





JAARVERSLAG 2011

Coverfoto, van links naar rechts:

Lizette de Pagter Communicatie Adviseur Transaction Services & IT Services, USG People The Netherlands

Eline van der Geest Compensation & Benefits Specialist, USG People

Dennis Rietveld Contract- en Leveranciersmanager Facility Services, USG People The Netherlands

FORWARD LOOKING STATEMENT

In dit jaarverslag worden bepaalde toekomstverwachtingen weergegeven met betrekking tot de financiële situatie en de resultaten van USG People N.V. alsook een aantal hiermee verband houdende plannen en doelstellingen. Inherent aan een toekomstverwachting is dat deze geen zekerheid kan bieden. Verschillende factoren kunnen een afwijking veroorzaken van de verwachte resultaten. Het kan daarbij bijvoorbeeld gaan om wijzigingen in belastingtarieven, fusies en overnames, economische omstandigheden en veranderingen in arbeidswetgeving. De beschreven verwachtingen worden afgegeven op het moment van vaststelling van het jaarverslag en bieden geen garantie voor de toekomst. Dit jaarverslag is geschreven in het Nederlands en vertaald naar het Engels. Bij onduidelijkheden is de Nederlandse tekst doorslaggevend.

VOORWOORD & ORGANISATIE

VOORWOORD VAN DE CEO	04
PROFIEL	07
KERNCIJFERS	16
USG PEOPLE IN VOGELVLUCHT	17
MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN	20
HR-KENGETALLEN	25
INFORMATIE OVER HET AANDEEL	28
CONVERTEERBARE OBLIGATIELENING	32
FINANCIËLE KALENDER	33

VERSLAGEN

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	38
VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR	52
Financiële paragraaf	52
Ontwikkelingen per land	61
Risicoparagraaf	66
Corporate governance	72
Vooruitzichten	77

JAARREKENING

JAARREKENING	78
Geconsolideerde winst- en verliesrekening	80
Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat	80
Geconsolideerde balans per 31 december	81
Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen	82
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	83
Toelichting behorende bij de geconsolideerde jaarrekening	84
ENKELVOUDIGE JAARREKENING	136
Enkelvoudige winst- en verliesrekening	136
Enkelvoudige balans per 31 december (voor winstbestemming)	136
Toelichting bij de enkelvoudige winst- en verliesrekening en balans	137
OVERIGE GEGEVENS	148
Statutaire bepalingen omtrent de winstverdeling	148
Winstbestemming	149
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	150

AANVULLENDE INFORMATIE

MEERJARENOVERZICHT	152
FINANCIËLE BEGRIPPENLIJST	154
COLOFON	155

VOORWOORD VAN DE CEO

Toen ik vorig jaar aan u schreef, zagen wij een traditioneel herstel in onze markten. Over de hele breedte ontwikkelde de vraag zich positief. Positieve trends gaven steun aan ons optimisme over het voortduren van het economisch herstel. Dat beeld is in de tweede helft van het jaar echter drastisch veranderd. De Europese schulden crisis en vooral de voor de financiële markten onbevredigende aanpak hiervan, ondermijnde het vertrouwen van ondernemers en consumenten. De crisis veroorzaakte een buitengewoon turbulente periode en onzekere situatie op de financiële markten die uitmondde in sterke koersdalingen en een vertraging van de economische groei.

De omzet van onze groep is in 2011 met 5% gegroeid naar € 3,2 miljard en de onderliggende EBITA steeg daarbij naar € 96 miljoen. Zoals gezegd werden de trends in 2011 in onze markten sterk beïnvloed door de crisis waardoor onze groei werd afgeremd, nog voordat we goed en wel van het verwachte herstel na de vorige crisis konden profiteren. Een van de implicaties van de overheidsschulden waar wij in het bijzonder door werden geraakt in 2011, betrof de bezuinigingen in de publieke sector. Zo werden in de voor ons belangrijke Nederlandse markt door de overheid verstrekende besparingsmaatregelen getroffen waarbij de inhuur van personeel in de publieke sector substantieel werd verminderd. Ook in andere landen werden bezuinigingen doorgevoerd die van invloed waren op onze resultaten, zoals in Frankrijk waar de subsidies op sociale lasten substantieel werden verlaagd. Nooit eerder zagen wij dergelijke omvangrijke maatregelen door de overheden en nooit eerder zagen wij een herstel van zo een korte duur na een crisis.

Wij hebben in 2011 evenwel belangrijke stappen gezet in de verdere ontwikkeling van onze organisatie. Onze groei- en winstpotentie zijn fundamenteel versterkt door de strategische keuzes die wij hebben gemaakt en door organisatorische aanpassingen die wij hebben doorgevoerd. Tevens zijn wij voor de komende jaren verzekerd van een robuuste financiële basis door een herfinanciering die in 2011 succesvol werd afgerond. Wij kijken daarom met veel vertrouwen naar de toekomst.

Door ons beleid van vasthoudend investeren in automatisering konden wij in het begin van het jaar een nieuw backoffice-systeem implementeren in Nederland. Het nieuwe systeem, dat sinds het tweede kwartaal volledig operationeel is, zorgt ervoor dat wij efficiënter kunnen werken terwijl tegelijkertijd de kwaliteit van de processen verder is verbeterd. De kostenbasis van de Nederlandse operatie is hierdoor structureel verbeterd. Tevens hebben wij een aantal secundaire processen van onze backoffice uitbesteed waardoor de bezetting flexibeler is geworden. Dit zorgt ervoor dat de capaciteit van onze backoffice effectief kan meedelen met de cyclische bewegingen in de vraag. Onze operatie in Nederland is hierdoor beter in staat om het winstniveau door de cyclus heen op peil te houden, ook in economisch minder goede tijden.

In organisatorisch opzicht hebben wij gedurende het jaar een aantal aanpassingen doorgevoerd in het aanstuuringsmodel van enkele grote werkmaatschappijen. Het aantal managementfuncties en managementlagen werd daarbij teruggebracht waardoor de focus op de commerciële processen is verbeterd. De organisatie is hierdoor meer dynamisch en meer resultaatgericht geworden en daarnaast is de klantenfocus versterkt. De nieuwe structuur stimuleert lokale innovatie. Dat verbetert vooral onze dienstverlening aan de lokale bedrijven.

In oktober hebben wij onze herijkte strategie bekendgemaakt. Met deze strategie vergroten we de focus in onze multibrandorganisatie. Wij maken daarbij gebruik van separate businessmodellen die specifiek zijn toegesneden op de dynamiek binnen de verschillende diensten die wij aanbieden. De markten in de Europese landen zijn in de afgelopen jaren meer volwassen geworden en zijn fundamenteel steeds meer op elkaar gaan lijken. De wet- en regelgeving met betrekking tot flexibel werk is daarbij verder geliberaliseerd en de penetratiegraad is toegenomen in vrijwel alle Europese landen. Met onze nieuwe strategie spelen we hierop in en stemmen we onze organisatie af op de trends die we zien in onze branche. Wij hebben door de jaren heen een diepe en brede kennis opgebouwd in de verschillende deelgebieden van onze business en hebben van oudsher een onderscheidende positie op het gebied van specialistische dienstverlening en de bemiddeling van professionals. Onze herijkte strategie voorziet in een internationale expansie van deze activiteiten vanuit een sterk gefocuste organisatie waarin we de expertise en best practices van de verschillende diensten optimaal over de landsgrenzen kunnen uitrollen. Onze nieuw afgesloten kredietovereenkomst waarborgt daarbij de continuïteit van onze financiering en



vormt een solide basis voor onze groei-initiatieven. In 2011 hebben wij, proactief, met een bankensyndicaat onder toen nog zeer gunstige marktomstandigheden een nieuwe kredietovereenkomst afgesloten van € 700 miljoen. De overeenkomst heeft een looptijd van vijf jaar en vervangt de bestaande faciliteit die zou aflopen in 2012. De overeenkomst is afgesloten met een internationaal syndicaat van acht toonaangevende banken. Wij hebben de faciliteit tegen betere condities en voorwaarden kunnen afsluiten – de rente is lager dan die van de oude financiering en de bankconvenanten zijn ruimer. De faciliteit is in ruime mate toereikend voor de herfinanciering van al onze bestaande leningen en biedt voor de komende jaren een comfortabele bewegingsvrijheid voor de financiering van onze operationele activiteiten.

De stappen die wij in de afgelopen periode hebben gezet, hebben onze organisatie weerbaarder en wendbaarder gemaakt. Wij zijn beter bestand tegen dalingen in de marktvraag en dat versterkt onze winstgevendheid door de cyclus heen. Door onze herijkte strategie zijn wij meer gefocust op commerciële doelen en kunnen wij ons sneller aanpassen aan de ontwikkelingen in de door ons geselecteerde markten. Door korter op de bal te spelen signaleren wij veranderingen in het speelveld eerder en kunnen wij daar nog slagvaardiger op inspelen. Ons leiderschap is daarop afgestemd en helpt onze organisatie zich aan te passen en te groeien in de huidige uitdagende omgeving van snel openvolgende veranderingen.

In 2012 bestaat ons bedrijf 40 jaar. Op 11 december 1972 startte Alex Mulder Unique Uitzendburo, de oorsprong van onze huidige organisatie. In 40 jaar tijd is onze organisatie uitgegroeid tot een van de grootste HR-dienstverleners in Europa. USG People heeft in die tijd heel wat mensen en organisaties aan elkaar verbonden en dat is precies waar het bij ons om gaat. Mensen en organisaties met hun wederzijdse ambities helpen elkaar te vinden. Bij USG People staan al sinds de start van Unique mensen centraal. Dat is ook hoe we naar de toekomst kijken en vorm geven aan onze functie in de maatschappij. Wij gaan daarbij verder dan het vinden van goede matches tussen organisaties en mensen. Wij schenken ook aandacht aan groepen in de samenleving die een moeilijke positie hebben op de arbeidsmarkt, zoals bijvoorbeeld jongeren. De jeugdwerkloosheid is in de laatste jaren uitzonderlijk gestegen. In Spanje is de jeugdwerkloosheid in 2011 bijvoorbeeld zelfs opgelopen tot 50%. Wij zetten ons in om bij te dragen aan oplossingen voor dergelijke maatschappelijke problemen. Onze activiteiten van Vakcollege zijn daarvan een goed voorbeeld. Bij Vakcollege helpen wij bijvoorbeeld jongeren, die anders mogelijk vroegtijdig hun opleiding beëindigen, via leerwerktrajecten aan een diploma in de techniek of zorg, twee schaarse vakgebieden. Dankzij de nauwe samenwerking met werkgevers leidt Vakcollege jongeren op tot gekwalificeerde vakmensen die daardoor bij aanvang van hun carrière al beschikken over een belangrijke dosis werkervaring. Dit is een voorbeeld van een initiatief waarmee we vorm geven aan onze maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Ik wil graag onze collega's hartelijk bedanken voor hun bijdrage in het afgelopen jaar. Hun commitment en inzet stelt ons in staat om onze ambitieuze en uitdagende doelen te bereiken. Ons unieke team van mensen in combinatie met onze herijkte strategie geven mij veel vertrouwen in de toekomst van USG People.

Rob Zandbergen, Chief Executive Officer
1 maart 2012

PROFIEL

USG People is met een omzet van € 3,2 miljard in 2011 een van de grootste leveranciers van HR-diensten in Europa en biedt deze dienstverlening aan vanuit gerenommeerde, herkenbare (internationale) merken. USG People is actief in Europa en het hoofdkantoor van USG People is gevestigd in Nederland.

ONZE VISIE

Wij streven naar een leidende positie in de door ons geselecteerde markten. De kernactiviteiten van USG People bieden daarvoor een robuuste basis en een unieke uitgangspositie. Onze specialisatie in het midden- en kleinbedrijf, in managementondersteunende, administratieve en in technische functies, en onze gerenommeerde posities voor professionals lenen zich bij uitstek voor verdere internationalisatie en groei, zowel organisch als door acquisities. Op het fundament van onze knowhow bouwen wij onze leidende posities in deze specifieke markten en marktniches verder uit en creëren wij meerwaarde voor al onze stakeholders. Innovaties en het nieuwe werken helpen ons verder in de ontwikkeling en verduurzaming van onze organisatie.

ONZE MISSIE

Mensen maken het verschil, ieder met zijn eigen unieke talent en passie.

Het is onze missie om mensen te helpen aan de baan die het beste bij hen past en tegelijkertijd onze klanten te voorzien van de beste medewerkers. Als partner in werk zijn wij voor een steeds groeiend aantal mensen en organisaties de connectie met de arbeidsmarkt. Vanuit onze jarenlange expertise bieden wij een veelheid aan mogelijkheden voor werk, opleiding en een loopbaan. Met onze knowhow helpen wij onze klanten aan de beste mensen, waardoor zij in staat zijn om met goed gekwalificeerde medewerkers optimaal te kunnen meebewegen met de markt. Deze verandert continu onder invloed van enerzijds de ontwikkeling van de economie en anderzijds de beschikbaarheid van gekwalificeerde medewerkers.

Wij geloven niet in een one-size-fits-all-concept, maar wel in talenten die het verschil kunnen maken wanneer zij op de juiste plaats worden ingezet. Die combinatie stelt ons in staat om de beste kandidaten aan te trekken en te verbinden aan de juiste banen.

WIJ GELOVEN IN

Onze mensen

Mensen staan centraal bij USG People, want wij geloven in de kracht van onze professionele en gedreven medewerkers in combinatie met onze focus op specialistische en professionele concepten. Mensen zijn de belangrijkste bepalende factor voor het succes van onze organisatie. Ons succes wordt grotendeels bepaald door de toewijding, creativiteit, betrokkenheid en ondernemende instelling van onze medewerkers.

Herkenbaarheid

Onze marktbenadering is gebaseerd op een heldere, effectieve en herkenbare segmentatie van de markt, waarbij wij opereren vanuit vijf internationale merken. Dit stelt ons in staat specifieke oplossingen te bieden voor de verschillende behoeften van de kandidaten en klanten.

Sterke kandidaat- en klantfocus

Door onze marktbenadering en focus op specialisten en professionals, zijn wij in staat om de beste kandidaten aan te trekken en onze kandidaten en klanten beter van dienst te zijn. Wij begrijpen wat hun wensen zijn, spreken hun taal en hebben een diepgaande kennis van de specifieke marktsegmenten waarin wij opereren.

Local-for-local

Door letterlijk dicht bij kandidaten en klanten te zitten, kunnen wij snel inspelen op hun behoeften en met behulp van social media en andere online mogelijkheden staan wij dagelijks in contact met onze klanten en kandidaten. Door verantwoordelijkheden binnen centrale richtlijnen zo laag mogelijk in de organisatie te leggen, creëren wij betrokkenheid en ondernemerszin bij onze mensen op locatie, dus dicht bij onze klanten.

Een lerende organisatie

Ontwikkeling is de sleutel tot zowel continuïteit als duurzaam succes op een in toenemende mate competitieve en complexe markt. Wij streven naar een bedrijfscultuur van wederzijds leren, delen en coachen – een cultuur van dialoog, experimenteren en continue verbetering.

Maatschappelijke betrokkenheid

Maatschappelijke betrokkenheid is verankerd in de kern van onze dienstverlening. Daarnaast vormt het een belangrijk onderdeel van ons MVO-beleid. Wij geloven erin dat voor iedereen een juiste plek te vinden is. De aanwezige kennis en capaciteit wordt ook ingezet bij mensen met meer afstand tot de arbeidsmarkt, werknemers die buitenspel staan of daartoe gevaar lopen. Onze werkmaatschappijen steunen vanuit hun eigen specifieke dienstverlening verschillende non-gouvernementele organisaties en maatschappelijke projecten.

STRATEGIE

USG People kenmerkt zich door haar multibrandportfolio, waarbij gespecialiseerde merken elk een specifiek marktsegment bedienen. In 2011 hebben wij de focus in onze organisatie verscherpt door een herijking van de strategie. Onze focus, onze organisatie en onze merken zijn daarbij optimaal afgestemd op de trends in onze industrie en op de divergerende behoeften van kandidaten en klanten in een veranderende arbeidsmarkt. Onze organisatie hanteert separate businessmodellen die specifiek zijn toegesneden op de dynamiek in de verschillende geselecteerde markten. USG People onderscheidt drie product-marktcombinaties.

PRODUCT-MARKTCOMBINATIE	DIENST
1. General Staffing	Het leveren van flexibiliteit in capaciteit (volumeplaatsingen).
2. Specialist Staffing	a) Het bieden van flexibele capaciteit voor het midden- en klein-bedrijf (kleinschalige plaatsingen). b) Het leveren van tijdelijke, gekwalificeerde management-assistenten, officemedewerkers en technici (individuele plaatsingen).
3. Professional Solutions	Het bieden van hoogwaardige HR-oplossingen in de vakgebieden engineering, ICT, legal, energy, finance, marketing & communication en HR, met inzet van hooggekwalificeerde professionals op tijdelijke, interim- of projectbasis.

USG People heeft door de jaren heen een diepe en brede kennis opgebouwd van de diverse arbeidsmarkten. Wij hebben onderscheidende posities in de genoemde divisies, in het bijzonder bij onze specialistische dienstverlening (Specialist Staffing) en in het hogeropgeleidensegment (Professional Solutions).

USG People streeft naar leidende posities in geselecteerde markten zoals een bepaalde regio, bij een specifieke klantendoelgroep (bijvoorbeeld MKB) of een kandidatendoelgroep (vakgebied). Wij beogen onze posities vooral uit te breiden in goed renderende perspectiefrijke groeimarkten waarbij wij steeds streven naar een maximaal rendement en het creëren van waarde.

Strategische doelen

1. Uitbreiden leiderschapsposities in geselecteerde markten

USG People heeft in België en Nederland een leidende positie. Start People heeft in deze landen een toppositie in de algemene uitzendmarkt en Unique is marktleider als MKB-marktspecialist. Voorts hebben de specialistische merken Secretary Plus en Technicum hier onderscheidende en leidende posities in hun nichemarkten. De merken van Professional Solutions zijn in beide landen sterk gepositioneerd. In aantrekkelijke vakgebieden, zoals engineering en legal, behoren zij tot de meest gerenommeerde spelers. USG People streeft naar een internationale expansie van de merken van Specialist Staffing en Professional Solutions. Deze merken hebben een uitermate sterk imago naar klanten en kandidaten en een grote aantrekkingskracht op gekwalificeerde kandidaten.

2. Versterken positie in groeimarkten

USG People streeft naar versterking van haar positie in markten die een aantrekkelijk groeiperspectief bieden voor hoogrenderende activiteiten. USG People bereikt dit door haar bewezen succesvolle concepten over de grenzen uit te rollen en aan te vullen met acquisities. Voor acquisities wordt gefocust op Professional Solutions en Specialist Staffing terwijl General Staffing streeft naar een verdere organische groei vanuit het bestaande netwerk.

3. Focus investeringen op hoogrenderende concepten

USG People heeft zeer succesvolle concepten in de portfolio's van Specialist Staffing en Professional Solutions met hoogrenderende concepten. In de loop der jaren is binnen de organisatie veel expertise opgebouwd, vooral in Nederland en België. De omgevingsfactoren voor een succesvolle exploitatie van deze activiteiten verschillen niet fundamenteel in andere Europese landen. Concepten die al eerder internationaal werden uitgerold toonden dezelfde hoge brutorendementen. Door te investeren in organische uitbreidingen alsmede acquisities zal de bijdrage van deze activiteiten aan de groepsresultaten versneld groeien.

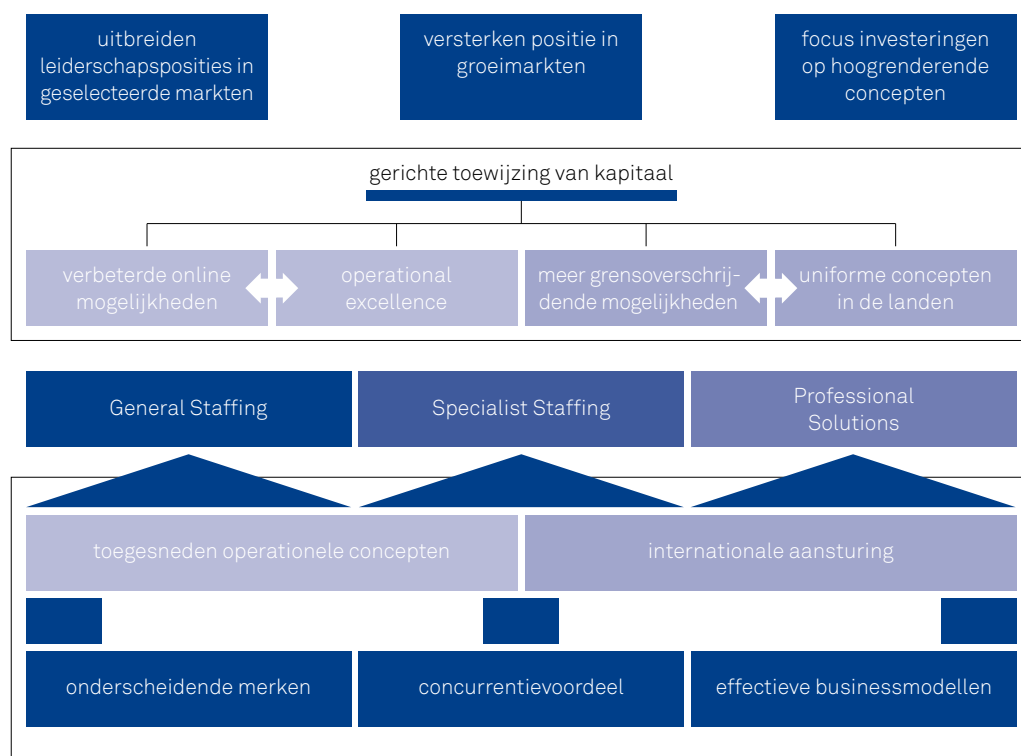
Financiële targets

1. EBITA-marge van 6,0% gemiddeld over de cyclus

USG People streeft op de middellange termijn naar een EBITA-marge van 6,0% gemiddeld over de cyclus. Voor de product-marktcombinaties hanteren wij de volgende doelstellingen voor de EBITA-marge op de middellange termijn: General Staffing 5,0%, Specialist Staffing 7,5%, Professional Solutions 10,0%.

2. Leverage ratio van maximaal 2,0

USG People hecht aan een solide financiële positie en streeft naar een schuldpositie die niet groter is dan 2,0 maal de onderliggende EBITDA. Eind 2011 bedroeg de leverage ratio 1,7 (inclusief achtergestelde leningen).



Strategische bouwstenen

De strategie kent zes bouwstenen die samen het kader vormen waarbinnen wij onze centrale strategische doelen zullen verwezenlijken.

1. Onderscheidende merken

Onze marktbenadering is gebaseerd op een heldere, effectieve en herkenbare segmentatie van de markt, waarbij wij zullen opereren vanuit vijf internationale merken. Dit stelt ons in staat specifieke oplossingen te bieden voor de verschillende behoeften van de kandidaten en klanten.

2. Versterken concurrentiële uitgangspositie

USG People investeert continu in efficiency- en kwaliteitsverbeteringen van de processen in haar organisatie. Deze investeringen verstevigen de concurrentiepositie. In de afgelopen jaren zijn grote stappen gezet waardoor enerzijds de kwaliteit van de operatie op belangrijke fronten is verbeterd en anderzijds het niveau van de operationele kosten structureel is verlaagd. Hierdoor verkrijgen de drie product-markt-combinaties elk een onderscheidende concurrentiële uitgangspositie in hun segment.

3. Effectieve businessmodellen

USG People onderscheidt en ontwikkelt businessmodellen die effectief zijn afgestemd op de drie verschillende disciplines. De organisatie van General Staffing is gericht op het plaatsen van grote aantallen uitzendkrachten, meestal bij grote bedrijven, terwijl de organisatie van Specialist Staffing meer is ingericht op individuele plaatsingen en lokale aanwezigheid. Het model van Professional Solutions is gebaseerd op expertise in de geselecteerde hoogwaardige vakgebieden.

4. Toegesneden operationele concepten

De concepten van de internationale merken en de uitvoerende processen worden geüniformeerd. Dat versterkt de gemeenschappelijke focus en het internationale karakter en maakt de organisaties transparanter en meer efficiënt.

Steeds meer mensen die op zoek zijn naar werk zoeken het eerste contact met de werkmaatschappijen van USG People via het internet, waardoor het belang van goede online-faciliteiten sterk is toegenomen en de operationele concepten dienen mee te evolueren. Het internet neemt geleidelijk bepaalde functies van het traditionele netwerk van fysieke vestigingen over. Een effectief netwerk bestaat vandaag de dag uit een combinatie van fysieke vestigingen en een internetplatform. USG People speelt zeer actief in op het toenemende belang van het internet door het continu doorontwikkelen van de functionaliteiten van het online-platform om op een actieve manier kandidaten te werven.

5. Internationale merkeaansturing

Het internationale merkeaansturingsmodel van USG People zorgt voor effectieve harmonisatie en stimuleert het delen en toepassen van best practices alsook het realiseren van gemeenschappelijke doelen over de landsgrenzen heen. Dit biedt een brede en betere basis voor internationale dienstverlening. USG People beoogt het internationale aanbod van haar onderscheidende concepten te vergroten. De gecentraliseerde verantwoordelijkheid en aansturing van de ondersteunende diensten op de Shared Service Centers leidt daarbij tot additionele efficiëntieverbeteringen in de backofficeprocessen.

6. Continu stimuleren van innovatie

De huidige tijd van steeds toenemende digitale mogelijkheden en diverse ontwikkelingen op de arbeidsmarkten biedt voor USG People op vele manieren kansen om haar producten en haar organisatie verder te ontwikkelen en zo tot nieuwe businessmodellen dan wel operationele concepten te komen. Wij zijn een vooruitstrevende organisatie die altijd in beweging is en wij zijn continu actief op zoek naar manieren om onze dienstverlening nog beter te kunnen aanbieden aan onze klanten en kandidaten. Het bieden van de juiste randvoorwaarden voor een innovatieve organisatie is daarom een van de speerpunten in ons beleid. USG People faciliteert haar innovatiemanagement door het gebruik van een online-platform, Connected Ideas, dat beschikbaar is voor iedere medewerker om ideeën voor innovaties te delen en samen met collega's te verrijken. Reeds in 2011 heeft de inrichting van het innovatiemanagement via dit op social media gebaseerde platform een groot aantal innovaties vanuit de organisatie opgeleverd. Naast de inrichting van het innovatieplatform Connected Ideas, neemt de corporate afdeling Strategy2Implementation nieuw ontwikkelde en gestarte dienstverleningsconcepten onder haar hoede totdat deze een bepaalde volwassenheid hebben bereikt (kraamkamer- of incubatoraanpak).

GENERAL STAFFING



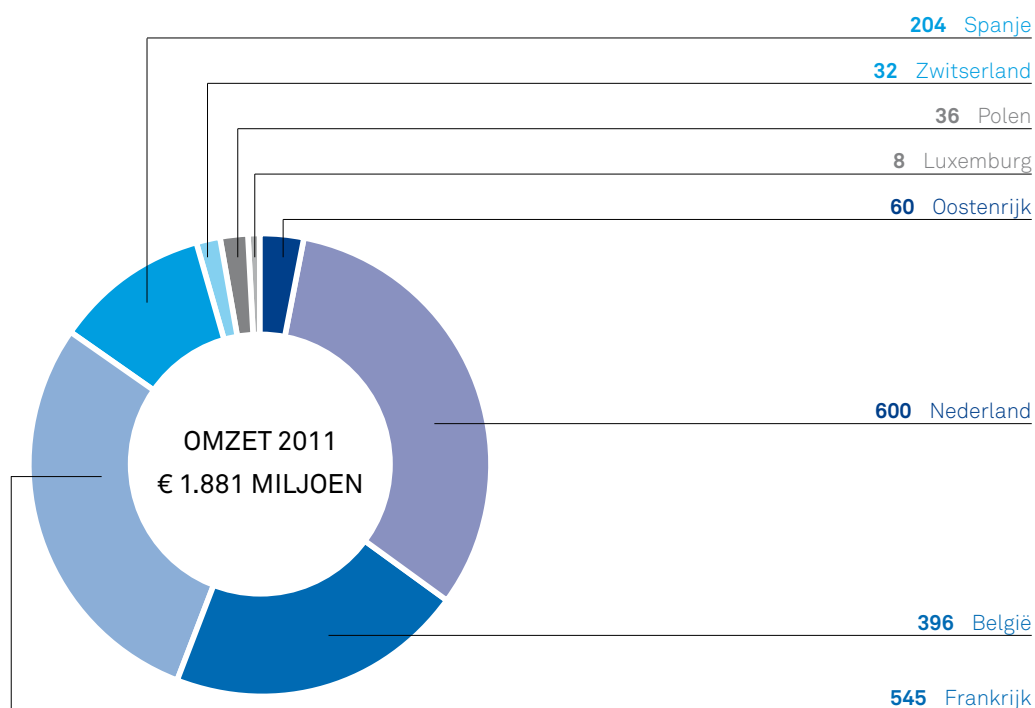
Start People bestond aan het einde van 2011 uit een netwerk van 638 vestigingen en 3.019 FTE. De kernactiviteit van Start People is het plaatsen van uitzendkrachten om ondernemingen te voorzien van flexibele capaciteit, en het aanbieden van outsourcing- en payrolldiensten. Start People plaatst voornamelijk grote aantallen uitzendkrachten bij grote ondernemingen en is onder meer sterk gepositioneerd in de publieke sector en in de transportsector.

Focus strategie

- Focus op operational excellence kernactiviteiten;
- Organische groei binnen het bestaande vestigennetwerk;
- Continue verbetering van efficiency en productiviteit.

LANDEN	INTERNE FTE'S	VESTIGINGEN
Nederland	1.467	212
België	399	138
Frankrijk	570	158
Spanje	322	84
Zwitserland	36	9
Polen	154	26
Luxemburg	15	3
Oostenrijk	56	8

(2011)



SPECIALIST STAFFING



Specialist Staffing bestaat uit de drie internationale merken Unique, Technicum en Secretary Plus. Elk van deze merken heeft speciale aandacht voor de begeleiding van kandidaten en de ontwikkeling van hun competenties. Unique focust op het aanbieden van flexibele capaciteit voor het midden- en kleinbedrijf. Unique onderscheidt zich onder meer door haar persoonlijke relatie met haar lokale klanten waardoor zij de behoeften van haar klanten als geen ander begrijpt en de best passende kandidaten kan leveren. Technicum levert technisch personeel in de bouw en techniek. Secretary Plus bemiddelt op het brede gebied van managementondersteuning. Naast de internationale merken zijn er binnen Specialist Staffing een aantal merken* in Nederland die in de loop der jaren een lokale positie hebben verworven. Deze merken leveren een belangrijke bijdrage aan het rendement in Nederland en aan de brede spreiding van de activiteiten.

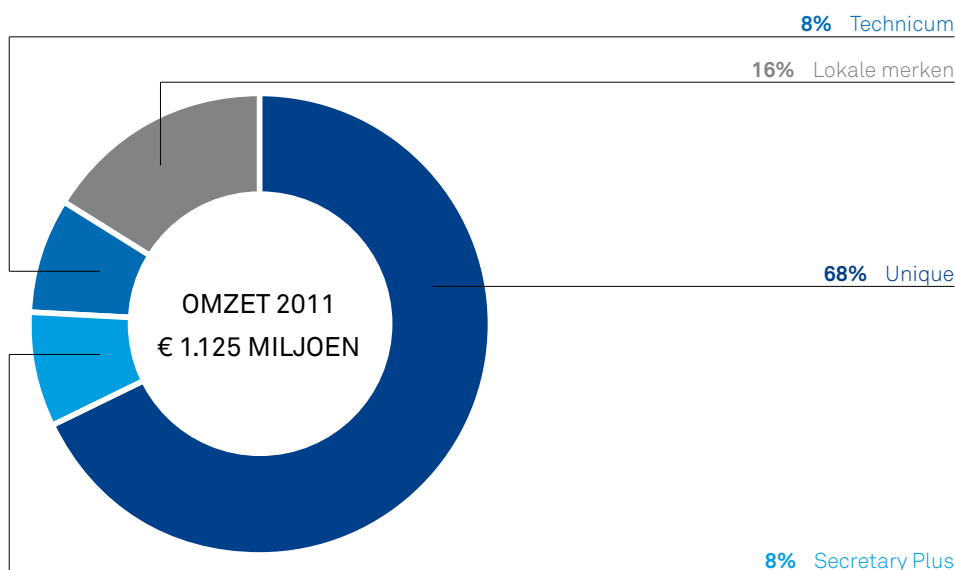
Focus strategie

- Focus 100% op specialistische activiteiten;
- Groei door expansie en uitrol van kernspecialisaties;
- Prioriteit investeringen op expansie van hoogrenderende activiteiten.

Geselecteerde markten

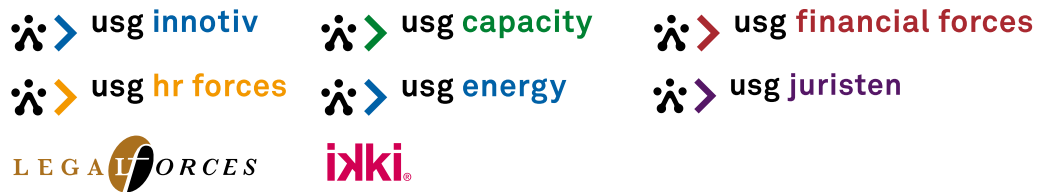
MERKEN	INTERNE FTE	HUIDIGE LANDEN							
Unique	1.495	✓	✓		✓			✓	
Secretary Plus	255	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Technicum	153	✓			✓				

(2011)



* ASA, All4Students, Creyf's en Vakcollege

PROFESSIONAL SOLUTIONS



De activiteiten van Professional Solutions worden samengevoegd onder een overkoepelend merk, dat alle professionalsactiviteiten van USG People verenigt. Hierdoor worden de merken als een eenheid in de markt gepositioneerd en wordt de onderlinge binding versterkt, terwijl het onderscheidende imago, de herkenbaarheid en het karakter van de verschillende expertises blijft bestaan. De eenheid heeft meer substantie en een breder gespreide positie en profilering naar klanten terwijl de specifieke uitstraling van de individuele merken zorgt voor een sterke aantrekkingskracht naar professionals. Professional Solutions biedt hoogwaardige HR-oplossingen aan in het hogeropgeleidensegment in de vakgebieden engineering, ICT, legal, energy, finance, marketing & communication en HR. Zij richt zich op zorgvuldig geselecteerde gekwalificeerde profielen en onderscheidt zich door haar professionele en kennis-intensieve imago alsook door haar sterke en persoonlijke onderlinge relatie met de professionals.

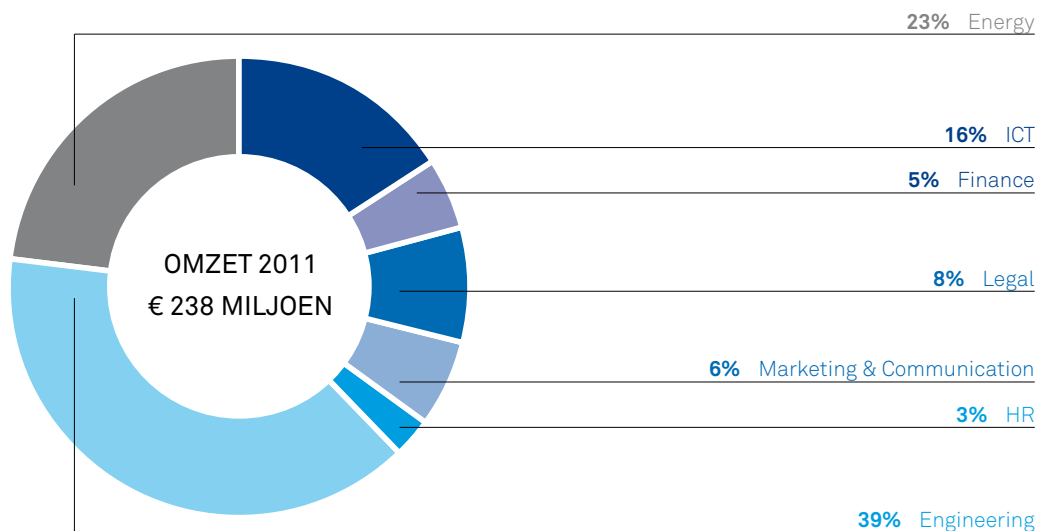
Focus strategie

- Focus op expansie Professional Solutions merken;
- Groei door uitrol van kernactiviteiten en acquisities;
- Investeren in expansie hoogrenderende groeimarkten.

Geselecteerde markten

PROFIELEN	INTERNE FTE	HUIDIGE LANDEN		
Engineering	155	✓	✓	
ICT	17	✓	✓	
Finance	32		✓	✓
Legal	28	✓	✓	
Marketing & Communication	37	✓		
HR	8		✓	
Energy	33	✓		

(2011)



HUMAN RESOURCES

Een van de kernactiviteiten van USG People ligt op het vlak van HR-dienstverlening. Logischerwijs levert onze eigen HR-discipline een belangrijke bijdrage aan onze strategische bouwstenen. Het HR-vakgebied is continu in beweging en speelt een belangrijke rol in de ontwikkeling van ondernemingen, dus ook in de onze. Mede door de ontwikkelingen op het gebied van technologie en globalisering is het tempo van veranderingen hoog, waarbij de wijze waarop de economie zich ontwikkelt een extra complicerende factor is. De spelregels in de markten zijn veranderd. Demografische verschuivingen (denk aan ontgroening en vergrijzing) hebben geleid tot een grotere complexiteit, zeker op de arbeidsmarkt. Nieuwe generaties hebben andere verwachtingen en treden in de komende jaren toe tot de arbeidsmarkt. Daarbij zien organisaties zich voor het eerst geplaagd voor de uitdaging vier generaties tegelijkertijd optimaal te faciliteren in de werkomgeving.

Organisatiestructuren en -culturen veranderen als gevolg daarvan verder. Er ontstaan nieuwe vormen van organisaties en besturing. De verwachting is dat er zowel zeer grote ondernemingen zullen ontstaan die tevens een prominente rol in de samenleving gaan spelen, maar ook dat netwerkorganisaties een nog grotere vlucht zullen nemen dan nu reeds het geval is.

Daarom blijft peoplemanagement een van de grootste uitdagingen. Bedrijven hebben immers nu al te maken met tekorten aan vaardigheden en het organiseren van een effectieve bezetting. Zoals hiervoor aangegeven zullen demografische ontwikkelingen ervoor zorgen dat deze uitdaging alleen nog maar groter zal worden.

Omgaan met contrasten wordt de nieuwe orde van de dag. Er zijn meerdere aandachtsgebieden: investeren en tegelijk de kosten verlagen, behouden van toptalent en het loslaten van underperformers, zoeken naar diversiteit en het bouwen van een gemeenschappelijke cultuur.

Aan deze uitdagingen hebben wij in 2011 invulling gegeven door het benoemen van een aantal HR-prioriteiten, waarvoor we een HR-actieplan hebben opgesteld en geïmplementeerd. De focusgebieden betroffen: leiderschap en cultuur, talentmanagement, management development en succession-planning, arbeidsvoorwaarden en pensioen, HR-beleid top 100, het nieuwe werken, opleidingen in het algemeen en het verder opzetten van het HR-managementinformatiesysteem.

Business principles

Om onze cultuur verder te verankeren, hebben wij de business principles herijkt. Dit is op een zodanige wijze gebeurd dat alle werkmaatschappijen zich hierin kunnen herkennen en dat het voor eenieder duidelijk is wat het gewenste gedrag is van het management en de medewerkers. Daarnaast is ook duidelijk gemaakt welk gedrag niet wordt geaccepteerd binnen USG People. Bovendien zijn de business principles (resultaatgerichtheid, vooruitgang, passie, professionaliteit en verbondenheid) zodanig gekozen dat zij ondersteunend zijn aan de strategische doelen van USG People als geheel.

In 2012 zullen we verder werken aan de implementatie van deze business principles. Immers, zij moeten (verder) onderdeel gaan vormen van het DNA van alle medewerkers. Daarom zullen zij ook onderdeel zijn van bijvoorbeeld onze communicatie, HR-systemen en beoordelingsgesprekken. De business principles moeten 'beleefd en geleefd' worden!

Een van de business principles is 'passie'.

Passie is de energie die ons drijft. Het is de overgave en bevlogenheid in je werk. Als je gepassioneerd bent in wat je doet, raken anderen ook geïnspireerd. USG People is gericht op succes en resultaat. Passie is dan ook de eigenschap om anderen te motiveren, te inspireren en te overtuigen. Een zeer belangrijke eigenschap derhalve in onze business waar de concurrentie groot is en er veel verwacht wordt van een ieders presteren.

Juist in de huidige omstandigheden waarin soms ook moeilijke beslissingen moeten worden genomen, is passie van essentieel belang. Ook een moeilijke beslissing kun je met passie nemen, namelijk met de overtuiging dat de beslissing op deze manier moet worden genomen.

Een ander business principle is professionaliteit, die vanzelfsprekend ook appelleert aan het focusgebied van USG People voor de komende jaren, namelijk Professional Solutions.

Wij hebben ons ten doel gesteld om de ideale werkgever voor professionals te zijn. Wij komen dan ook aan zijn eisen tegemoet om een werkgever te zijn die niet alleen een beroep doet op zijn 'handen' en zijn 'hoofd', maar ook op zijn 'gevoel' en 'zelfinzicht'. Wij zijn een werkgever die de talenten en de drijfveren kent en onderkent en bereid is daarin te investeren. Een werkgever die de professional zijn eigen 'flow' gunt, mensen tot bloei laat komen en met een gevoel van moeiteeloosheid het beste uit zichzelf laat halen.

De toekomst van HR

Wij zijn van mening dat de rol van HR verandert.

HR heeft (en krijgt) in onze visie een grotere verantwoordelijkheid ten aanzien van de businessdoelstellingen. De eis aan HR is om expliciet te maken hoe zij bijdraagt aan de omzet en de winst. HR zal binnen USG People nog meer in het hart van de organisatie komen te staan.

Een objectieve peoplemanagementstrategie is onontbeerlijk om de businessdoelstellingen te realiseren. Net zo onontbeerlijk om succesvol te kunnen zijn is de betrokkenheid van de medewerkers: gedeelde waarden en een cultuur waarin medewerkers zich herkennen en hun bijdrage erkend wordt.

Onze HR-prioriteiten zijn hierop ook in het komende jaar afgesteld. Zo is HR de businesspartner die het wil zijn binnen USG People.

Medezeggenschap

De Centrale Ondernemingsraad in Nederland kwam 13 keer bijeen in 2011, waarvan 11 keer met de bestuurder. Onderwerpen die werden besproken waren onder andere:

- strategie USG People;
- kredietfaciliteit;
- remuneratiebeleid;
- aandelenplannen;
- privacystatement;
- benoeming van nieuwe bestuurders;
- centralisatie recruitment;
- risico-inventarisatie en -evaluatie.

KERNCIJFERS

Tenzij anders vermeld, bedragen in duizenden euro's

	2011	2010
Netto-omzet	3.244.772	3.098.630
EBITA	31.810	76.461
Bedrijfsresultaat	-4.386	43.094
Amortisatie immateriële vaste activa	49.866	41.117
Afschrijvingen materiële vaste activa	17.939	18.967
Operationele kasstroom	104.609	105.569
Nettoresultaat	-40.159	15.293
Dividend	0,17	0,16
Eigen vermogen	695.253	740.244
Investerings in immateriële vaste activa	11.705	22.563
Investerings in materiële vaste activa	7.743	8.064
Beurswaarde ultimo boekjaar	502.855	1.181.077
Aantal geplaatste aandelen	78.448.505	77.702.427
Gemiddeld aantal werknemers		
- indirecte medewerkers	7.003	7.156
- directe medewerkers	87.841	85.247
Aantal vestigingen	1.225	1.354
VERHOUDINGSGETALLEN IN PROCENTEN		
EBITA / netto-omzet	1,0%	2,5%
Bedrijfsresultaat / netto-omzet	-0,1%	1,4%
Nettoresultaat / netto-omzet	-1,2%	0,5%
Dividend / nettoresultaat	-	81,3%
Eigen vermogen / totaal vermogen	42,0%	44,2%
PER AANDEEL IN EURO'S		
(op basis van het gemiddeld aantal aandelen)		
Nettoresultaat	-0,51	0,20
Operationele kasstroom	1,34	1,38
Dividend	0,17	0,16
Eigen vermogen*	8,86	9,53
Koers ultimo	6,41	15,20
Hoogste koers	16,27	15,63
Laagste koers	4,50	9,78

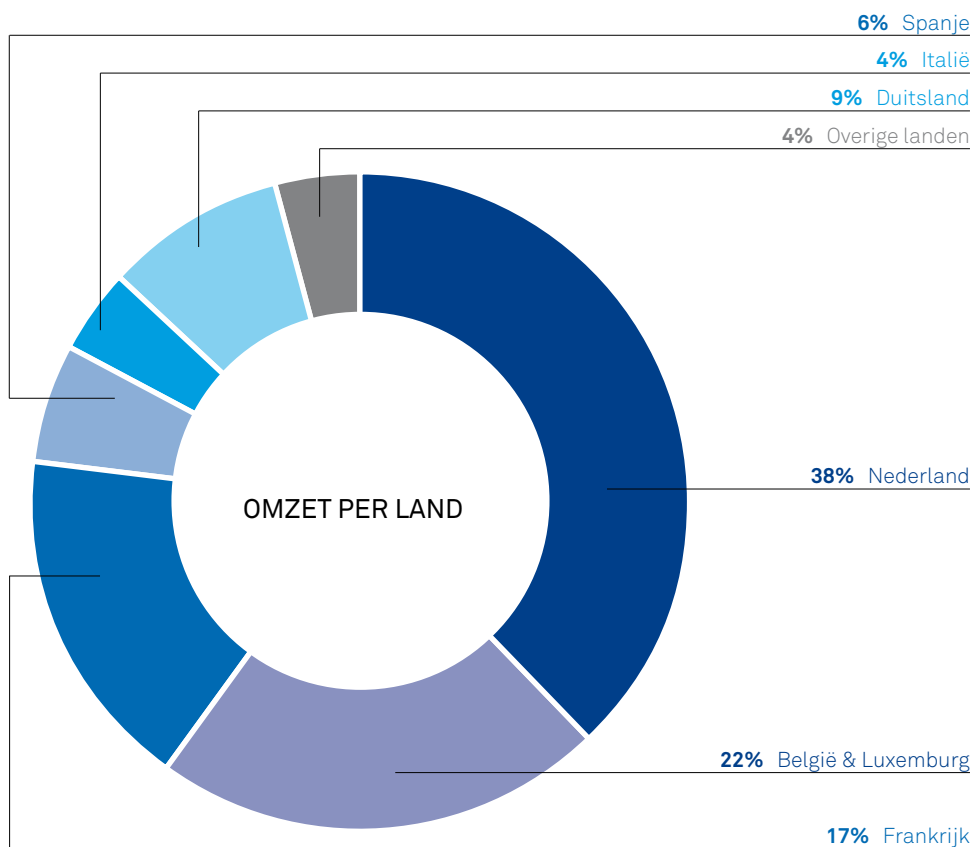
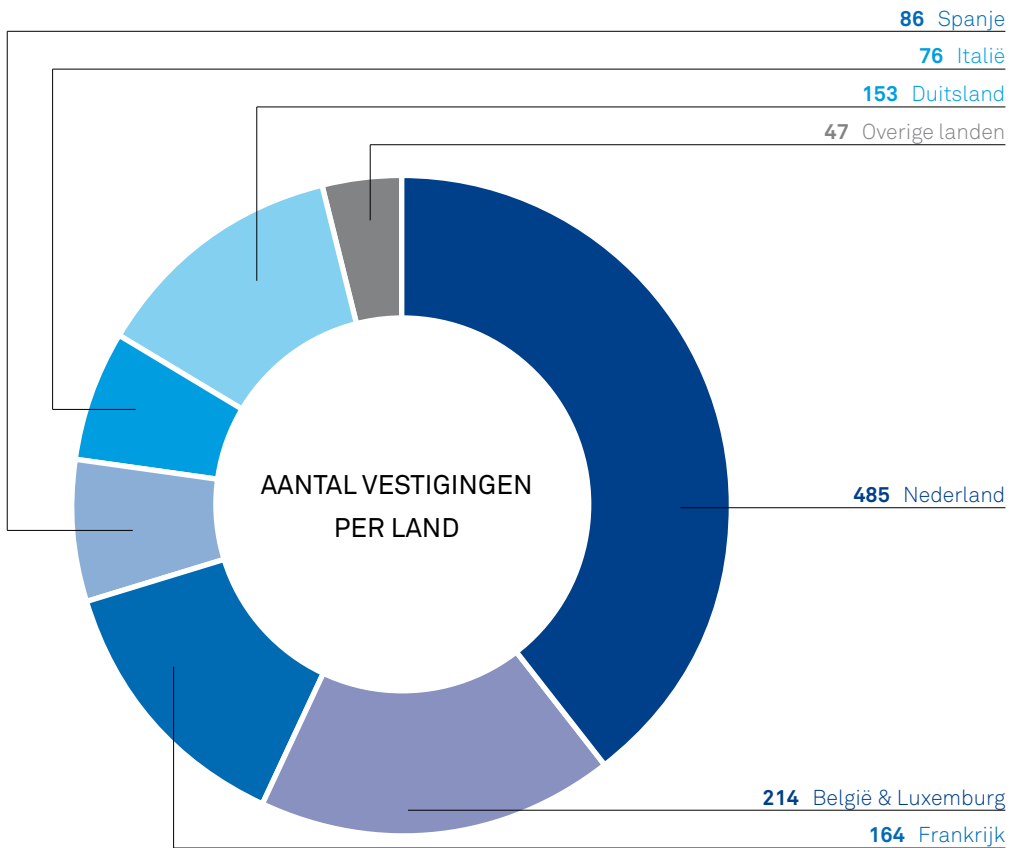
* Op basis van het aantal aandelen per 31 december

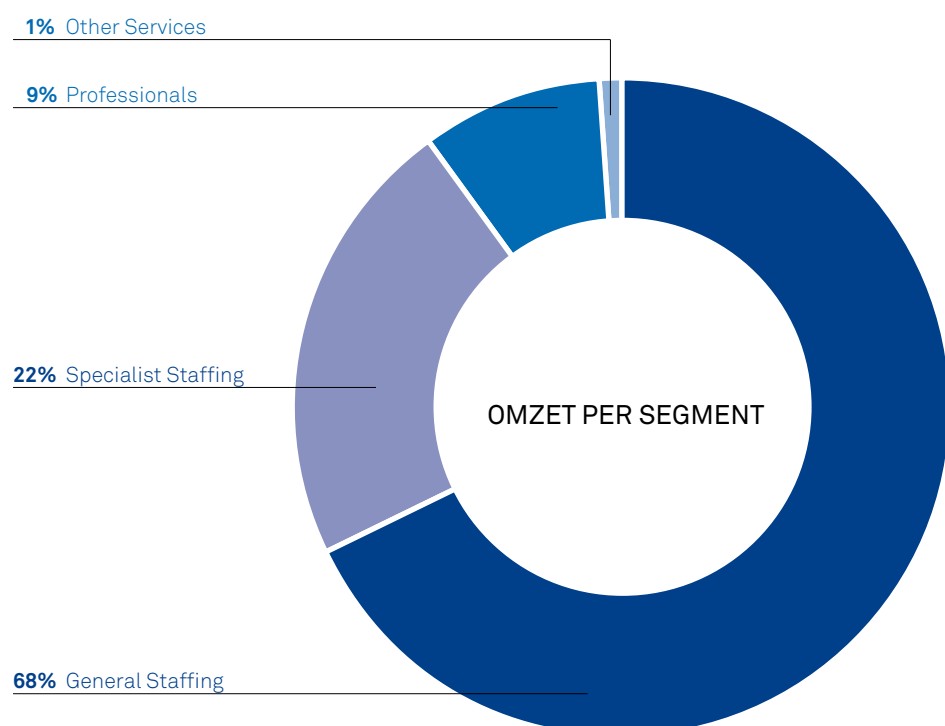
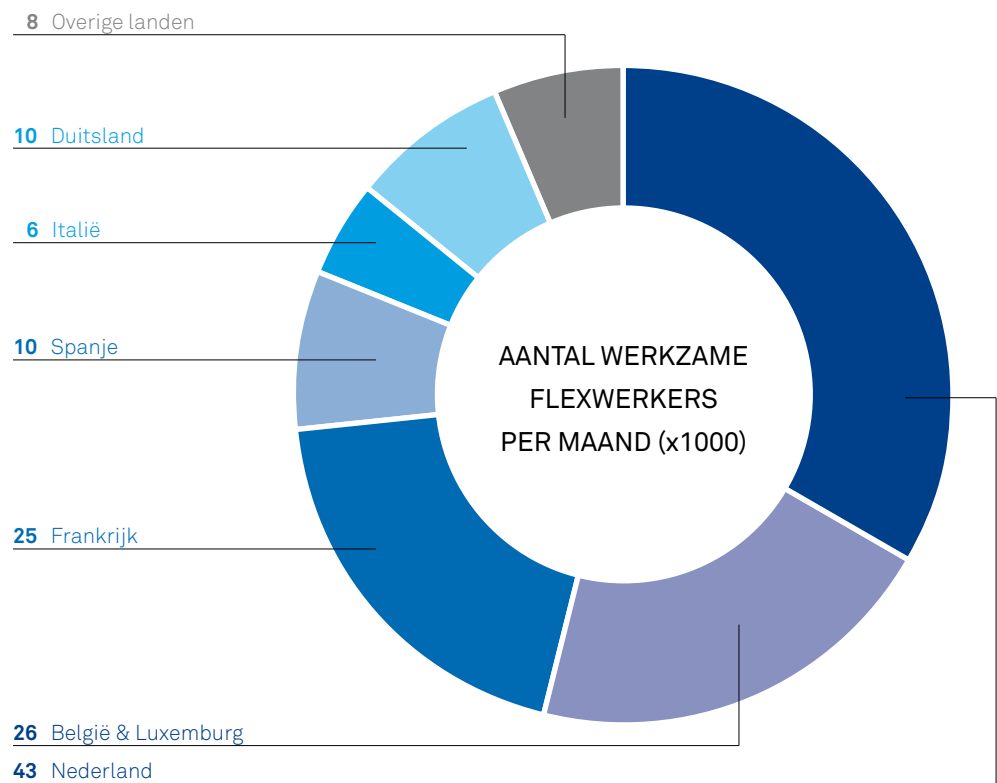
USG PEOPLE IN VOGELVLUCHT

INTERNATIONALE MERKEN

	GENERAL STAFFING Start People	SPECIALIST STAFFING* Secretary Plus Technicum Unique	PROFESSIONAL SOLUTIONS IKKI Legal Forces USG Capacity USG Energy USG Financial Forces USG HR Forces USG Innovativ USG Juristen
BELGIË Vestigingen: 211			
DUITSLAND Vestigingen: 153			
FRANKRIJK Vestigingen: 164			
ITALIË Vestigingen: 76			
LUXEMBURG Vestigingen: 3			
NEDERLAND Vestigingen: 485			
OOSTENRIJK Vestigingen: 10			
POLEN Vestigingen: 26			
SPANJE Vestigingen: 86			
ZWITSERLAND Vestigingen: 11			

*Daarnaast bestaat er nog een aantal lokale merken





MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

ONZE MVO-MISSIE

Onze missie op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen luidt: *‘USG People wil zich onderscheiden als dé werkgever waar de ontwikkeling en ontplooiing van alle mensen centraal staat. Door het stimuleren van innovatieve ontwikkelingen wil USG People haar mensen optimaal inzetten en gebruikmaken van de distributiekkanalen die toonaangevend zijn in de Europese markt voor flexibele arbeid.’*

USG People is bij uitstek een mensenbedrijf. Wij hebben geen producten of goederen die wij verkopen. Wij helpen mensen aan een baan en helpen opdrachtgevers aan de juiste medewerkers. Wij doen dit op een open, integere en transparante manier. Maar wij doen meer dan alleen kandidaten en opdrachtgevers aan elkaar matchen. Wij investeren in mensen en willen het beste in hen naar boven halen. Hierin zit ook onze meerwaarde, onze kracht. Wij spannen ons tot het uiterste in om ervoor te zorgen dat iedereen de kansen krijgt en pakt die tot zijn of haar mogelijkheden behoren. We leggen de nadruk op de kennis en vaardigheden die iemand heeft, niet op wat ze niet (meer) kunnen. Wij vinden dat onze medewerkers niet achterover moeten leunen als het goed gaat. We willen dat ze de drive hebben om zichzelf te blijven ontwikkelen en verbeteren. We willen kortom het beste in onze medewerkers naar boven halen. Het resultaat is dat we daarmee gemotiveerde kandidaten en tevreden opdrachtgevers hebben. Doordat opdrachtgevers tevreden zijn, benaderen zij ons een volgende keer weer als zij op zoek zijn naar gedreven, inspirerende en gekwalificeerde krachten. Een win-win-win situatie dus. Voor onze kandidaten, voor onze opdrachtgevers, voor USG People en daarmee voor de maatschappij.

De aard van onze dienstverlening – het helpen van mensen aan een passende baan – vervult reeds een grote maatschappelijk rol. Het hebben van een baan genereert inkomen en geeft invulling aan de dagbesteding. Een passende baan daagt mensen uit zichzelf verder te ontwikkelen. Het zorgt ervoor dat mensen meedoen in de maatschappij en zich ook onderdeel voelen van die maatschappij. Door deze betrokkenheid bij de maatschappij is men ook bereid zich hiervoor in te spannen en erin te investeren. Een baan zorgt daarnaast voor zelfstandigheid en eigenwaarde. Wij menen echter dat onze rol verder gaat dan het matchen van mensen en bedrijven en wij zoeken naar een juist evenwicht tussen de drie P's van People, Planet en Profit. Dit willen wij uitdragen via ons beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen, ons MVO-beleid.

Met het voorgaande in ons achterhoofd zijn wij gestart met het opstellen van ons MVO-beleid. Wij hebben dit beleid gestoeld op de ISO 26000 richtlijn¹. Deze richtlijn hebben we gebruikt als paraplu voor al onze initiatieven op het gebied van verantwoord ondernemen. In december 2010 hebben we het conceptbeleid getoetst bij onze stakeholders. Naar aanleiding van de dialoog die als gevolg hiervan ontstond, hebben we ons beleid in de loop van 2011 verder aangescherpt. We vonden het noodzakelijk om de drie kernthema's die wij in ons conceptbeleid benoemd hadden (diversiteit, verantwoordelijkheid en integriteit), verder vorm te geven. We wilden ze nog persoonlijker maken en waren zover dat we duidelijkere keuzes konden maken.

De drie kernthema's hebben we daarom vervangen door vijf speerpunten:

- 1 Goed Werkgeverschap
- 2 Goed Ondernemerschap
- 3 Diversiteit
- 4 Betrokken Ondernemen
- 5 Milieu Impact

De vijf speerpunten hebben we ieder op hun beurt onderverdeeld in verschillende deelonderwerpen. Per deelonderwerp hebben we onszelf een ambitie gesteld. Vervolgens hebben we een inventarisatie gemaakt van waar we op dit moment staan ten opzichte van ieder speerpunt. We hebben KPI's bepaald zodat we kunnen meten en weten waar we staan. Tot slot hebben we voor ieder speerpunt concrete acties geformuleerd die antwoord geven op de vraag: 'Hoe gaan we ervoor zorgen dat de gestelde ambities ook gehaald worden?'

¹ ISO 26000 is de meest gezaghebbende, wereldwijde richtlijn op het gebied van het opzetten en implementeren van MVO-beleid. De richtlijn biedt internationaal overeengekomen definities, principes en kernthema's op het gebied van MVO

Eind oktober 2011 heeft de Raad van Bestuur haar commitment gegeven op het MVO Plan van Aanpak. Dit plan is in lijn met en ondersteunend aan de hernieuwde strategie van USG People. Met een gerichte focus wil USG People haar organisatie naar een hogere waarde ontwikkelen, waarbij zij rekening houdt met haar maatschappelijke rol waarin mensen centraal staan. De MVO-strategie en de strategie van USG People ondersteunen en versterken elkaar nu. We zijn nu klaar om onze MVO-activiteiten verder vorm te geven.

TWEE BELANGRIJKE RANDVOORWAARDEN

Stakeholders

Het betrekken van de diverse stakeholders bij het MVO-beleid is voor USG People van groot belang. Wij willen graag aansluiting houden bij wat er in de maatschappij speelt en leeft. In 2011 hebben we daarom voor de tweede maal een stakeholderdialoog georganiseerd. Tot de deelnemers behoorden onder andere directe en indirecte medewerkers, opdrachtgevers, leveranciers, vakbonden, kenniscentra, de commissie gelijke behandeling, banken, aandeelhouders, goede doelen, de externe accountant, de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen. Wij hebben met hen gesproken over een aantal dilemma's waar wij het afgelopen jaar mee geconfronteerd werden. De stakeholders gaven aan dat we het afgelopen jaar belangrijke eerste stappen hebben gezet en spraken de hoop uit dat we deze weg zullen vervolgen. Wij danken al onze stakeholders voor hun bijdrage.

Transparantie

Een andere belangrijke randvoorwaarde van ons MVO-beleid is transparantie. De Raad van Bestuur heeft in 2011 duidelijke keuzes zijn gemaakt ten aanzien van de plannen op het gebied van MVO. Het is nu tijd om hier helder over te gaan communiceren, zowel naar onze eigen medewerkers als naar buiten toe.

ONZE MVO-AMBITIES

Hieronder volgt een beknopt overzicht van de ambities die wij onszelf op de verschillende speerpunten hebben gesteld.

1. Goed Werkgeverschap (ISO 26 000: Arbeidsomstandigheden)

Onder Goed Werkgeverschap verstaat USG People dat zij voor de eigen medewerkers en flexwerkers een attractieve en innovatieve werkgever wil zijn. Wij willen het beste in onze medewerkers naar boven halen door toegankelijk en betrokken te zijn naar onze mensen. Wij gaan ons de komende jaren verder ontwikkelen tot een inspirerende werkgever die haar medewerkers weet te binden, te stimuleren en te motiveren om het beste uit zichzelf en de onderneming te halen.

Bij Goed Werkgeverschap denken wij onder andere aan:

- Opleiding en ontwikkeling;
- Veiligheid, gezondheid, verzuim en verloop;
- Het nieuwe werken;
- Business principles.

Gelijktijdig met de introductie van de herijkte strategie, zijn ook de business principles van USG People aangepast en in lijn gebracht met de strategie. De vijf kernwaarden van USG People zijn: resultaatgerichtheid, vooruitgang, verbondenheid, passie en professionaliteit.

De ambities die we ons bij Goed Werkgeverschap gesteld hebben zijn:

- Er is bovengemiddeld aandacht voor opleiding en ontwikkeling;
- USG People wil dat haar eigen medewerkers en flexwerkers een veilige en gezonde werkomgeving hebben. Wet- en regelgeving ten aanzien van veiligheidsvoorschriften moeten strikt worden nageleefd;
- USG People wil haar medewerkers stimuleren over te gaan tot 'het nieuwe werken', waaronder de mogelijkheid tot flexibel werken behoort;
- Innovatie moet het gebruik van de nieuwste middelen en distributiekanaal stimuleren en er aan bijdragen dat USG People een vooruitstrevende werkgever wordt;
- Medewerkers voelen zich verbonden met USG People en haar werkmaatschappijen en brengen de business principles actief in de praktijk.

Op het gebied van Goed Werkgeverschap hebben we in 2011 het volgende bereikt:

- In België zijn we Founding Partner van The New World of Working (NWOW, zie www.slim-werken.be);
- We zijn diverse pilots gestart met betrekking tot het nieuwe werken, zowel op de hoofdkantoren als op vestigingen bij diverse werkmaatschappijen. De eerste evaluaties worden begin 2012 verwacht;
- De business principles zijn herijkt;
- De eerste mobiele vestigingen bij Secretary Plus zijn operationeel;
- Vanaf 2012 doen we concernbreed mee aan Great Place to Work.

2. Goed Ondernemerschap (ISO 26 000: Behoorlijk Bestuur, Eerlijk Zaken Doen, Consumentenbelangen, lees voor USG People: Klantbelangen)

Wij zijn een resultaatgerichte onderneming, hetgeen ook tot uiting komt in onze business principles. De leiders van USG People geven richting aan hun onderneming op grond van vertrouwen en verantwoordelijkheid. Door het in de praktijk brengen van deze business principles en het naleven van wet- en regelgeving, handelt USG People op een open, heldere en transparante manier naar al haar stakeholders. Dit doen we onder meer door middel van heldere contracten en het tijdig en juist nakomen van gemaakte afspraken: 'Doen wat je zegt en zeggen wat je doet' en 'afpraak is afspraak', staan bij ons hoog in het vaandel. USG People heeft oog voor eerlijk inkopen, waarbij we rekening houden met de keten achter het product.

Bij Goed Ondernemerschap denken wij onder andere aan:

- Integriteit en transparantie;
- Leiderschap;
- Eerlijk inkopen.

De ambities die we onszelf gesteld hebben op het punt van Goed Ondernemerschap zijn:

- USG People wil haar open, heldere en transparante wijze van communiceren naar al haar stakeholders continu verder verbeteren;
- De leiders bij USG People inspireren, motiveren en geven richting. Ze staan open voor zelfreflectie en leiden de onderneming op grond van vertrouwen en verantwoordelijkheid;
- USG People wil meer aandacht voor eerlijk inkopen en zal heldere duurzame inkoopcriteria opstellen.

Op het gebied van Goed Ondernemerschap hebben we in 2011 het volgende bereikt:

- We hebben het leiderschapsmodel aangepast. We willen meer op output gaan sturen. Eigen verantwoordelijkheid nemen en verantwoordelijkheid geven aan de medewerkers, zijn hierin belangrijk;
- De top 100 van USG People heeft leiderschapstrainingen gevolgd, zodat het nieuwe leiderschapsmodel ook navolging krijgt in de praktijk;
- Er zijn diverse regelingen op het gebied van goed bestuur aangepast. Zo zijn de reglementen van de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en de klokkenluiderregeling herzien.

3. Diversiteit (ISO 26 000: Mensenrechten)

Diversiteit is bij uitstek een onderwerp dat heel nauw aansluit bij onze kernactiviteiten. Wij zijn dagelijks bezig om de juiste persoon te vinden voor de juiste baan. De diversiteit van onze populatie is groot. Van jong tot oud, van professional tot starter, allen met een andere achtergrond. Onze multibrandstrategie is tekenend over hoe wij over die diversiteit aan mensen denken: we geloven juist in de kracht van de verschillen. Diversiteit inspireert, zorgt voor creativiteit en betere resultaten. We staan voor een persoonlijke en op maat gesneden aanpak.

We streven naar een diverse samenstelling in alle lagen van onze onderneming. Wij vinden dat de samenstelling van het personeelsbestand van USG People een juiste afspiegeling moet zijn van die van de maatschappij. We kijken hierbij onder meer naar sekse, nationaliteit en mensen met een beperking. In België doen we dit onder andere door middel van de website 'diversity at work'. Daarin wordt actief aandacht gevraagd voor verdere ontwikkeling en bevordering van diversiteit op de werkvloer.

Ten aanzien van het aantal vrouwen op topposities scoren wij als organisatie bovengemiddeld. Ons middenmanagement bestaat voor 51% uit vrouwen en bij het hoger management is ruim 31% vrouw. In de totale organisatie is 75% van het vrouwelijk geslacht.

De ambities die we ons stellen ten aanzien van diversiteit luiden:

- USG People streeft naar een diverse samenstelling in alle lagen van haar onderneming om zo tot een evenwichtige afspiegeling van de samenleving te komen. Er wordt onder andere gekeken naar sekse, nationaliteit en mensen met een beperking;
- USG People wil streefcijfers formuleren en een actieplan opstellen zodat er voldoende aandacht is voor de optimale borging van diversiteit;
- USG People gaat nog meer aandacht geven aan antidiscriminatie en wil de naleving hiervan centraal monitoren.

Op het gebied van Diversiteit hebben we in 2011 het volgende bereikt:

- In Nederland hebben we via USG Restart 600 Wajongeren geplaatst. We hebben 2.000 Wajongeren begeleid en er worden er 1.200 bemiddeld in het traject naar een baan toe;
- Via het programma USG Talents United zijn diverse doelgroepen, waaronder ex-gedetineerden en mensen in een rolstoel geholpen op weg naar een baan;
- Door middel van de website 'diversity at work' (zie www.diversityatwork.be), wordt actief aandacht gevraagd voor verdere ontwikkeling en bevordering van diversiteit op de werkvloer;
- In België heeft USG People ervoor gekozen om het brugpensioen niet langer toe te staan. Wij zoeken naar manieren waarop onze oudere medewerkers ook tot hun pensioengerechtigde leeftijd (of zelfs daarna) behouden blijven voor USG People. We willen er samen met hen voor zorgen dat zij op een waardevolle en productieve wijze aan de slag kunnen blijven.

4. Betrokken Ondernemen (ISO 26 000: Maatschappelijke Betrokkenheid en Ontwikkeling)

Met Betrokken Ondernemen bedoelen we dat we betrokken zijn en we ons betrokken voelen, met de wereld om ons heen. We willen met andere woorden 'ons steentje bijdragen' aan de maatschappij bijvoorbeeld door het belangeloos inzetten van onze mensen, faciliteiten en middelen. Wij doen dit door ons te concentreren op die gebieden waar we goed in zijn: de arbeidsmarkt en het helpen van mensen aan een baan. Wij willen onze kennis en ervaring van de arbeidsmarkt met name inzetten voor de wat minder makkelijk te plaatsen doelgroepen. Denk aan arbeidsgehandicapten, vroegtijdige schoolverlaters, herintredende vrouwen of ouderen. Wij spannen ons actief voor deze doelgroepen in. Dit doen we bijvoorbeeld door het creëren van leerwerkbanen en jobcoaching door onder andere USG Restart en Vakcollege.

In België zijn we gestart met het programma 'USG Talents United'. Binnen dit programma wordt op projectmatige basis gewerkt aan maatschappelijke thema's. Een voorbeeld hiervan is het project 'Youth at Risk'. Hierin helpen onze eigen medewerkers op vrijwillige basis jonggedetineerden bij het definiëren van en leven naar een constructief doel in hun leven. Op die manier willen we hen weer betrekken bij de maatschappij en hen helpen bij de oriëntatie op de arbeidsmarkt. Het mooie van dit programma is dat alle initiatieven en projecten te maken hebben met onze core business: het helpen van mensen aan een baan. Dit programma maakt daarbij gebruik van de kennis en kunde van onze eigen medewerkers. Hiermee wordt dus niet alleen de betreffende doelgroep aan een baan geholpen, maar werken wij ook aan de talentontwikkeling van onze eigen medewerkers. Het programma werkt twee kanten op. Een goed voorbeeld van een echt win-win project. De komende jaren willen we dit programma ook opstarten in alle landen waar USG People actief is.

Met betrekking tot Betrokken Ondernemen hebben we de volgende ambities bepaald:

- USG People wil vooroplopen om een passende baan te vinden voor de minder makkelijk te plaatsen doelgroepen;
- USG People stimuleert haar medewerkers zich op vrijwillige basis in te zetten voor de maatschappij en de medemens, onder andere door middel van het programma USG Talents United.

Op het gebied van Betrokken Ondernemen hebben we in 2011 het volgende bereikt:

- Er zijn in België vijftien actieve projecten waarbij medewerkers van USG People zich inzetten voor de realisatie van maatschappelijke doelen en waarbij deze medewerkers tegelijkertijd aandacht besteden aan de ontwikkeling van hun eigen competenties. Dit vindt plaats via het programma USG Talents United;
- Diverse werkmaatschappijen hebben zich ingezet voor goede doelen, waaronder Pink Ribbon en Unicef.

5. Milieu impact (ISO 26 000: Milieu)

Gezien de aard van onze business als dienstverlener, is het verbruik van grondstoffen en uitstoot van CO₂ relatief gering. Maar ook wij gebruiken computers, kopen materialen in, werken in verwarmde en verlichte gebouwen en verplaatsen ons per auto of openbaar vervoer. We passen onder meer gescheiden afvalverwerking toe, kopen groene stroom in, beperken het elektriciteitsverbruik door lichtsckelaars met bewegingssensoren en wij zorgen ervoor dat onze oude cartridges, computers en printers op een milieuvriendelijke manier worden verwerkt of hergebruikt.

Wij vinden het vanzelfsprekend dat wij onze schadelijke impact op het milieu en onze CO₂-uitstoot tot een minimum trachten te beperken. Maar we willen niet de indruk wekken dat dit behoort tot de core business van onze bedrijfsvoering. We willen met andere woorden niet de verwachting scheppen dat CO₂-reductie het centrale thema is van ons MVO-beleid.

De ambitie ten aanzien van onze milieu-impact luidt als volgt:

- USG People wil de negatieve gevolgen van haar activiteiten op de natuurlijke leefomgeving zoveel mogelijk beperken. USG People zal hiervoor reductiedoelstellingen bepalen.

Op het gebied van Milieu Impact hebben we in 2011 het volgende bereikt:

- Per 1 januari 2011 kopen we groene stroom in voor de twee hoofdkantoren in Almere en een groot aantal vestigingen in Nederland;
- We hebben het lease-autobeleid aangepast. Nieuwe lease auto's mogen maximaal B-label zijn;
- Met Alphabet (voorheen ING Car Lease) is een Green Car Contract afgesloten, waarmee wij de doelstellingen ondersteunen om tot een reductie van de CO₂-uitstoot van het wagenpark te komen;
- Ons hoofdkantoor in Almere heeft elektrische oplaadpunten in de garage gerealiseerd om elektrisch rijden te stimuleren. We zullen in 2012 ook de eerste elektrische auto's opnemen in ons wagenpark;
- Steeds meer werkmaatschappijen werken met elektronische urenbriefjes. Dit spaart veel papier en traditionele postbewegingen;
- We printen inmiddels op een lager grams papier.

WAT GAAN WE DOEN OM ONZE AMBITIES TE BEREIKEN?

We hebben ons dit jaar geconcentreerd op het leggen van een solide en duurzame basis voor ons MVO-beleid. Om de hiervoor omschreven ambities waar te maken, hebben we een plan van aanpak opgesteld. Hierin zijn ook heldere KPI's opgenomen. De komende tijd zullen we veel aandacht besteden aan het meetbaar en inzichtelijk maken van hetgeen wij reeds in gang hebben gezet. Ook willen we duidelijkheid verschaffen over de concrete actiepunten waar wij ons de komende tijd op zullen gaan concentreren. Een heldere communicatie ten aanzien van onze plannen krijgt de komende tijd zowel intern als extern de nodige aandacht. Wij zullen in de loop van 2012 een eerste MVO-verslag publiceren.

TOT SLOT

MVO heeft invloed op alle onderdelen van de organisatie en is derhalve complex. Een duidelijke strategie, het maken van heldere keuzes, het bepalen van KPI's en een concreet plan van aanpak, moeten ervoor zorgen dat we het einddoel niet uit het oog verliezen. We willen stapje voor stapje onze ambities gaan waarmaken. Sommige snel, andere op de wat langere termijn.

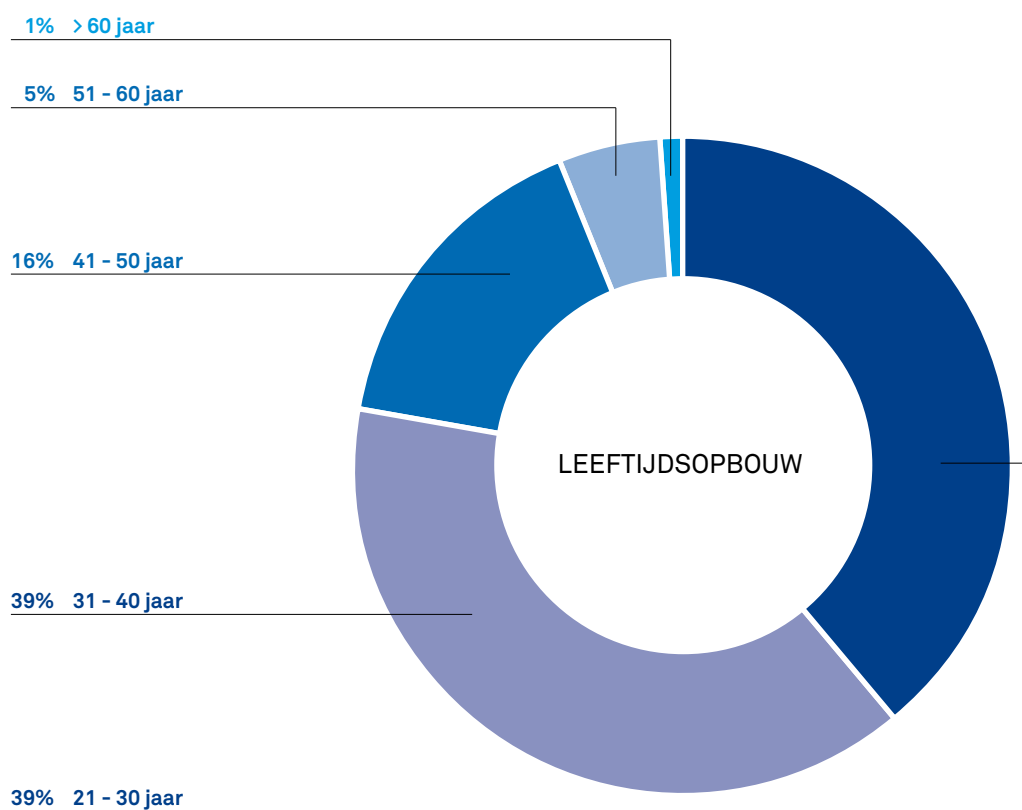
We hebben het afgelopen jaar de eerste belangrijke stappen gezet. Maar we leggen de lat hoog en vinden dat we deze resultaten in 2012 moeten overtreffen.

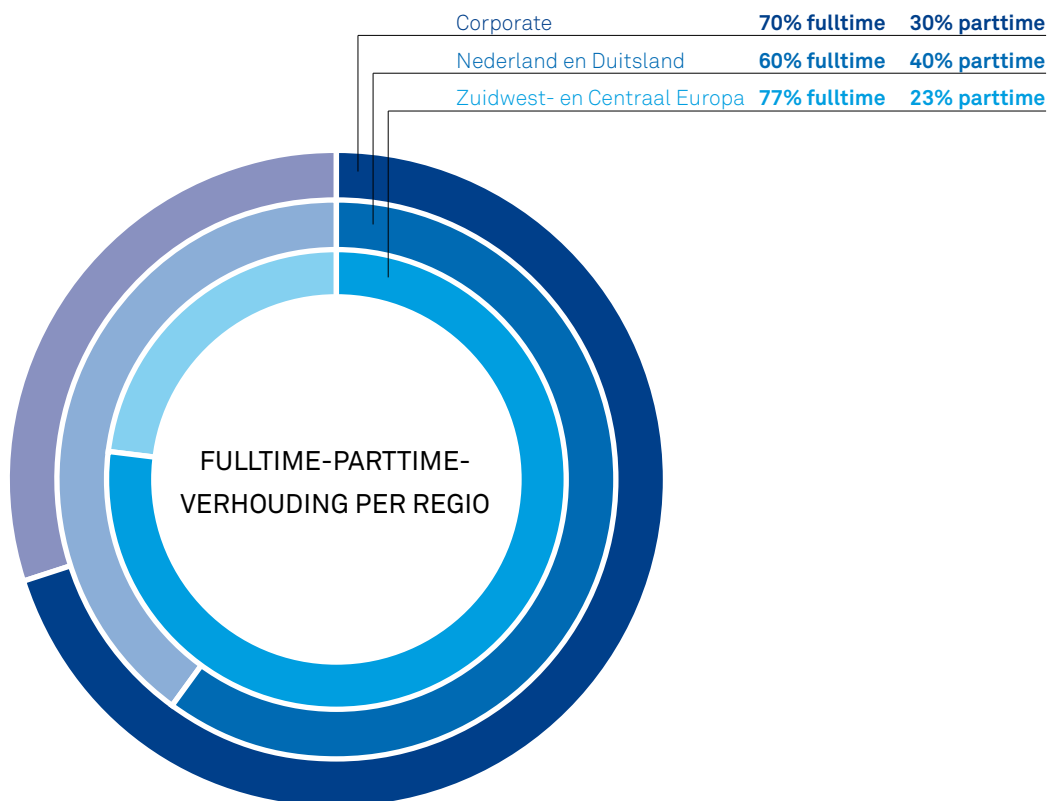
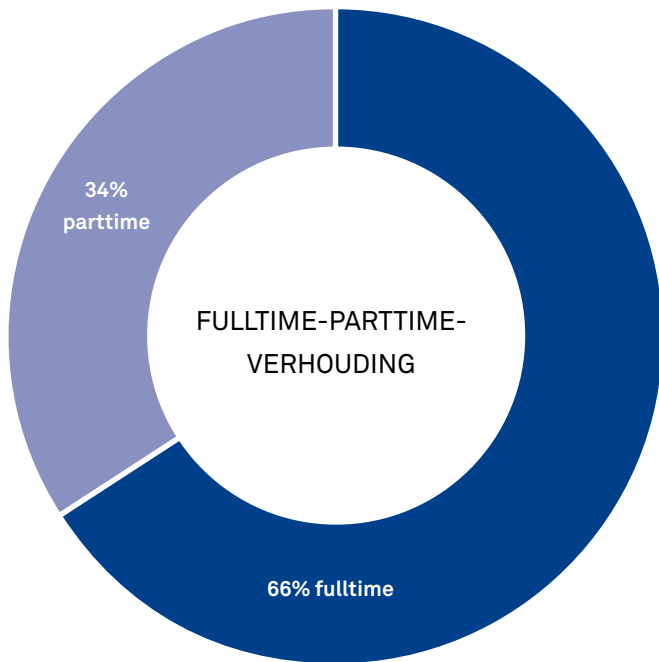
HR-KENGETALLEN

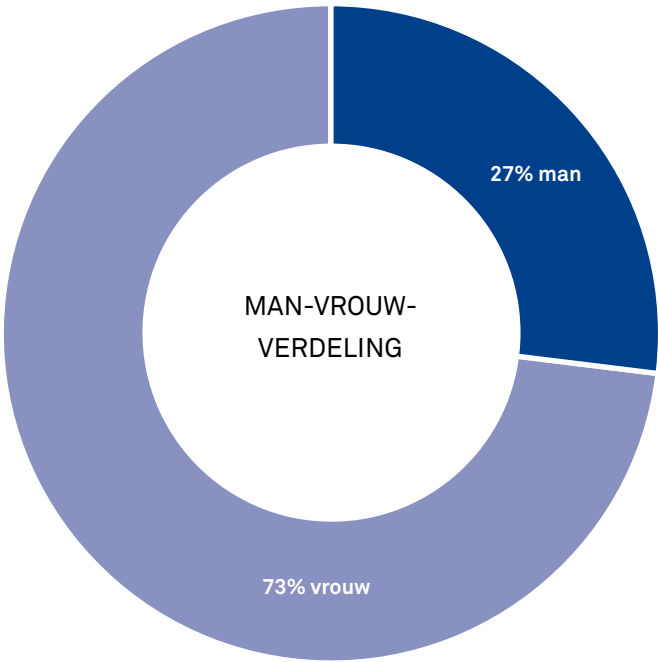
AANTAL EIGEN MEDEWERKERS

Totaal aantal medewerkers: 6.692 FTE (stand per december 2011)

■	Corporate	71 FTE
■	Nederland en Duitsland	4.078 FTE
■	Zuidwest- en Centraal-Europa	2.543 FTE







Raad van Commissarissen	83% man	17% vrouw
Raad van Bestuur	80% man	20% vrouw
Hoger management	69% man	31% vrouw
Middenmanagement	49% man	51% vrouw



INFORMATIE OVER HET AANDEEL

BEURSNOTERING

Het gewone aandeel USG People is genoteerd aan Euronext Amsterdam waar ook opties op de aandelen worden verhandeld. USG People is opgenomen in de Amsterdam Midcap Index (AMX).

AANDELENKAPITAAL

Eind 2011 stonden 78.448.505 gewone aandelen USG People uit. De uitstaande aandelen namen in 2011 toe met 746.078 stuks door een uitkering van stockdividend en door effectuering van het aandelenplan voor het management. Er werden in 2011 geen obligaties geconverteerd van de uitstaande converteerbare obligatielening. Het aantal conversierechten op de obligatielening bleef onveranderd.

UITSTAANDE AANDELEN	AANTAL
31 DECEMBER 2010	
Gewone aandelen	77.702.427
Conversierechten obligatielening	6.609.138
MUTATIES IN 2011	
Uitgekeerde stockdividenden	565.833
Uitgifte managementaandelenplan	180.245
31 DECEMBER 2011	
Gewone aandelen	78.448.505
Conversierechten obligatielening	6.609.138

De heer A.D. Mulder, oprichter van USG People, verwierf 207.414 aandelen door uitkering van stockdividend over 2010 in juni 2011. Het aantal aandelen in het bezit van de heer A.D. Mulder nam daardoor toe tot 15.763.439 aandelen, waarmee zijn belang van 20,09% in USG People werd voortgezet. Het aantal vrij verhandelbare aandelen bedraagt 100%.

RESULTAAT PER AANDEEL

Voor het resultaat per aandeel gaan we uit van het resultaat voor amortisatie van immateriële activa en voor ongerealiseerde waardeveranderingen van rentederivaten. Naar onze mening geeft dit een gepast beeld van de operationele resultaten en een goed inzicht bij de vergelijking met voorgaande jaren. Dit resultaat komt in 2011 uit op -€ 12.627.

	2011	2010
Nettoresultaat gerapporteerd	-€ 40.159	€ 15.293
Amortisatie	€ 36.196	€ 33.367
Ongerealiseerde waardeveranderingen derivaten	-€ 4.625	-€ 2.636
Vennootschapsbelasting	-€ 4.039	-€ 8.916
Nettoresultaat voor berekening resultaat per aandeel	-€ 12.627	€ 37.108

Het resultaat per aandeel wordt berekend op basis van het gemiddelde aantal aandelen. Over 2011 bedroeg het resultaat per aandeel -€ 0,16.

2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
-€ 0,16	€ 0,49	-€ 0,11	€ 1,79	€ 2,38	€ 2,12	€ 0,56

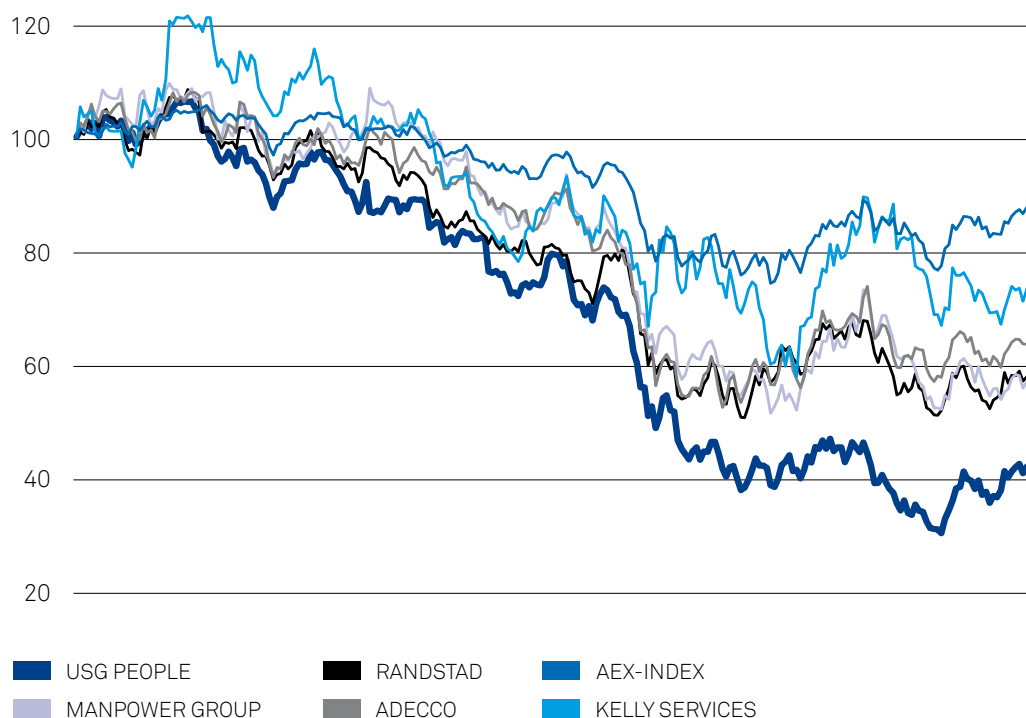
Vorgaande jaren zijn niet aangepast voor verwatering door het stockdividend in 2009

KOERS- EN VOLUMEONTWIKKELING

De Europese aandelenmarkten werden in 2011 sterk beïnvloed door de eurocrisis. De hoog opgelopen overheidsschulden, vooral in de Zuid-Europese landen, en bijkomende onzekerheid over het voortbestaan van de Europese muntunie veroorzaakten een negatief sentiment op de aandelenmarkten in Europa. De koersen van aandelen daalden en in de zomer was er een scherpe koersval door een toenemende onzekerheid over de voortgang van de crisis en de mogelijke impact op de economische ontwikkeling. In de laatste helft van het jaar was er sprake van een geleidelijke verslechtering van de wereldwijde macro-economische ontwikkeling waarmee de trend naar een herstel, na de crisis van 2009, vroegtijdig werd afgebroken. De AEX-index daalde over het jaar genomen met 12%.

Cyclische beleggingscategorieën, waaronder staffingaandelen, werden massaal door beleggers de rug toegekeerd waardoor de koersen meer daalden dan de AEX-index. Het aandeel van USG People daalde in 2011 met 58%. In het begin van het jaar steeg de koers nog met 7% van € 15,20 naar een hoogste koers van € 16,27 in februari, waarna de koers wegzakte naar een niveau van circa € 11,00 in juli. In augustus daalden de aandelenkoersen scherp door een toenemende onzekerheid over het oplossen van de eurocrisis en de mogelijke effecten op de economie. Ook na de zomer bleef de koersontwikkeling zwak en op 25 november bereikte de koers van USG People een dieptepunt op € 4,50. In de laatste maand van het jaar trad een geleidelijk herstel in. Het jaar werd afgesloten op een koers van € 6,41 (slotkoers 2010: € 15,20).

Koersontwikkeling van USG People in 2011 vergeleken met de AEX-index en vergelijkende ondernemingen

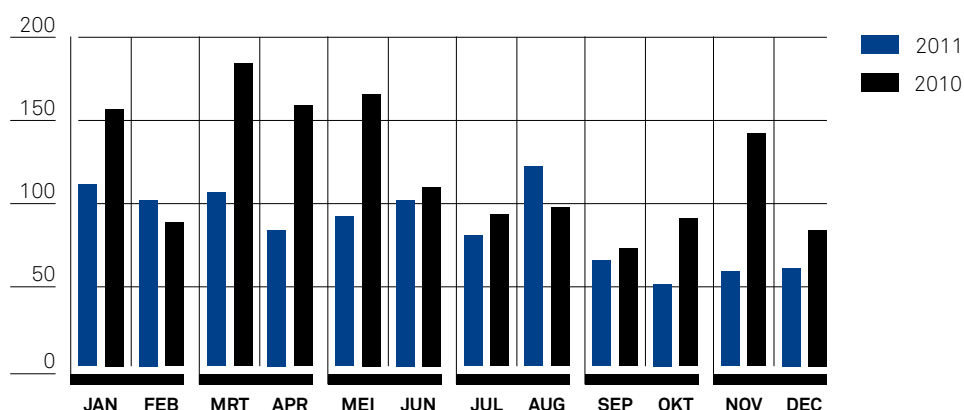


Het handelsvolume kwam door de moeilijke marktomstandigheden in 2011 lager uit dan in 2010. Het aantal verhandelde aandelen was 9 miljoen lager ten opzichte van vorig jaar. Het handelsvolume lag vrijwel gedurende het gehele jaar lager. Het verhandelde volume bedroeg € 1,0 miljard in 2011.

HANDELSVOLUMES	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Aantal stukken in miljoenen	104	113	126	178	168	114	54
Handelsvolume in miljoenen euro's	1.032	1.447	1.250	2.140	4.410	3.255	695

Het handelsvolume lag vrijwel het gehele jaar onder dat van 2010. In februari was het handelsvolume hoger door de hogere koers ten opzichte van februari 2010. In augustus is een duidelijk effect te zien van de scherpe koersval in die maand welke gepaard ging met hoge volumes. Het handelsvolume was het laagst in oktober waarna er een geleidelijk herstel optrad.

Handelsvolume in miljoenen euro's



GEGEVENS PER AANDEEL OP BASIS VAN GEMIDDELD AANTAL AANDELEN

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Operationele kasstroom	€ 1,34	€ 1,38	€ 3,20	€ 4,29	€ 3,18	€ 2,50	€ 2,31
Nettoresultaat	-€ 0,51	€ 0,20	-€ 0,44	€ 0,24	€ 2,21	€ 1,76	€ 0,33
Dividend	€ 0,17	€ 0,16	-	€ 0,58	€ 0,81	€ 0,72	€ 0,20
Dividend / nettoresultaat (%)	-	80%	-	242%	37%	41%	61%

MELDING ZEGGENSCHAP

Op basis van de meldingen in het kader van de Wet melding zeggenschap zijn de volgende belangen bekend:

Alex Mulder 20,09%

EFFECTENBEZIT BESTUURDERS

Rob Zandbergen 83.205 aandelen
 Leen Geirnaardt 3.512 aandelen
 Eric de Jong 18.837 aandelen
 Albert Jan Jongsma 16.101 aandelen

EFFECTENBEZIT COMMISSARISSEN

Alex Mulder 15.763.439 aandelen
 Christian Dumolin 150.168 aandelen

DIVIDENDBELEID

Het dividendbeleid is gericht op een dividenduitkering van eenderde van de nettowinst voor amortisatie, rekening houdende met belastingeffecten. Tevens is voor de dividendbepaling besloten het nettoresultaat te corrigeren voor ongerealiseerde waarderingseffecten van rentederivaten. Jaarlijks wordt bepaald of het dividend kan worden opgenomen naar keuze in contanten of geheel in gewone aandelen ten laste van de agioreserve of ten laste van overige reserves.

INVESTOR RELATIONS

Wij hechten aan transparantie en toegankelijkheid naar aandeelhouders en institutionele en particuliere beleggers. Het doel is investeerders zoveel mogelijk in staat te stellen om een adequate inschatting te maken van de waarde van de onderneming en de attractiviteit van het aandeel.

Door onze investorrelationsinspanningen trachten wij de zichtbaarheid en actieve interesse in het aandeel te vergroten bij een brede groep van investeerders. Dit heeft in de afgelopen jaren bijgedragen aan een toename van de handel in de aandelen van USG People. Wij streven naar een effectieve spreiding van de aandelen, waarbij wij een aantrekkelijke partij willen zijn voor zowel institutionele als particuliere beleggers.

Voor een heldere communicatie naar beleggers, analisten en financiële pers worden bijeenkomsten en roadshows georganiseerd. Bij elke kwartaalpublicatie wordt een presentatie gehouden voor analisten en voor de pers en de leden van de Raad van Bestuur nemen deel aan conferenties en roadshows. Tijdens deze bijeenkomsten vinden contacten met investeerders plaats die een waardevolle aanvulling zijn op de communicatie via de website en andere media.

In 2011 werden twee analistenbijeenkomsten gehouden, voor de toelichting op de jaarcijfers van 2010 en voor de halfjaarcijfers van 2011. De resultaten van het eerste en het derde kwartaal werden gepresenteerd en toegelicht via een conference call. De bijeenkomsten konden via webcasting worden gevolgd vanaf de website van USG People. Voor directe contacten met aandeelhouders en beleggers werden in 2011 roadshows en conferenties georganiseerd in de Benelux, Groot-Brittannië, Frankrijk, Duitsland, Zwitserland en Oostenrijk.

Het aantal persrelaties en betrokken analisten bleef in 2011 nagenoeg constant. USG People wordt actief gevolgd door ongeveer vijftien analisten, waarmee de meeste voor USG People relevante effectenhuizen en brokers zijn vertegenwoordigd.

CONVERTEERBARE OBLIGATIELENING

3% converteerbare achtergestelde obligatielening 2005 per 2012 groot € 115.000.000,- ten laste van USG People N.V.

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 33, lid 2 van de op 18 oktober 2005 voor Mr R.J.J. Lijdsman verleden trustakte, brengen wij onderstaand verslag uit.

De obligaties à € 1.000,- zijn uitgegeven in de vorm van een verzamelobligatie groot € 115.000.000,-.

Tenzij eerder ingekocht, afgelost of geconverteerd conform het bepaalde in de trustakte zullen de obligaties à pari worden afgelost op 18 oktober 2012. De obligaties zijn tot en met 11 oktober 2012 converteerbaar in gewone aandelen USG People N.V. à € 0,50 nominaal tegen conversiekoers die thans € 17,40 bedraagt.

Gedurende het verslagjaar zijn geen obligaties ingekocht en onbruikbaar gemaakt en werden er geen obligaties à € 1.000,- ter conversie aangeboden. Het per 31 december 2011 uitstaande bedrag van de lening bedroeg € 114.999.000,-.

USG People N.V. is bevoegd de lening geheel vervroegd af te lossen:

- vanaf 18 oktober 2010 op voorwaarde dat in een aaneengesloten periode van 30 beursdagen de slotkoers van de aandelen USG People N.V. op Euronext Amsterdam op 20 beursdagen ten minste 130% van de dan geldende conversiekoers heeft bedragen;
- indien minder dan 10% van de lening uitstaat.

In het geval van een 'Change of Control' als bedoeld in artikel 5 van de trustakte zullen obligatiehouders in de gelegenheid worden gesteld hun obligaties vervroegd af te lossen per de door USG People N.V. alsdan vastgestelde datum, onverminderd het overigens in het trustakte bepaalde.

Amsterdam, 12 januari 2012

ANT Trust & Corporate Services N.V.

H.M. van Dijk

FINANCIËLE KALENDER

27 APRIL 2012

[Publicatie eerste kwartaalresultaten 2012 \(voorbeurs\)](#)

[Conference call analisten eerste kwartaalresultaten](#)

10 MEI 2012

[Algemene Vergadering van Aandeelhouders](#)

27 JULI 2012

[Publicatie tweede kwartaalresultaten 2012 \(voorbeurs\)](#)

[Analistenbijeenkomst en persconferentie tweede kwartaalresultaten](#)

26 OKTOBER 2012

[Publicatie derde kwartaalresultaten 2012 \(voorbeurs\)](#)

[Conference call analisten derde kwartaalresultaten](#)

1 MAART 2013

[Publicatie vierde kwartaal- en jaarresultaten 2012 \(voorbeurs\)](#)

[Analistenbijeenkomst en persconferentie vierde kwartaal- en jaarresultaten](#)



Van links naar rechts
Rinse de Jong
Joost van Heyningen Nanninga
Mariuske van Lier Lels
Alex Mulder
Christian Dumolin
Cees Veerman



RAAD VAN COMMISSARISSEN

MARIKE VAN LIER LELS

Marieke van Lier Lels (1959) is sinds december 2002 commissaris bij USG People N.V. Zij studeerde in 1983 af aan de HTS te Dordrecht en in 1986 aan de Technische Universiteit Delft. Sindsdien bekleedde zij diverse bestuursfuncties bij Koninklijke Nedlloyd, Van Gend & Loos, Deutsche Post Euro Express en Schiphol Group. Marieke van Lier Lels is onder meer lid van de Raad van Commissarissen van KPN, Reed Elsevier, TKH Group en Maersk Nederland. Ze is voorzitter van de Raad van Toezicht van de Stichting Natuur en Milieu, lid van de Raad voor de Leefomgeving en Infrastructuur, lid van de Centrale Plan Commissie van het CPB en tot 2012 was zij actief als lid van de Adviesraad Wetenschap en Technologie. Haar zittingsperiode eindigt in 2012. Marieke van Lier Lels heeft de Nederlandse nationaliteit.

JOOST VAN HEYNINGEN NANNINGA

Joost van Heyningen Nanninga (1946) is sinds april 2001 commissaris bij USG People N.V. Hij is werkzaam als senior partner van Egon Zehnder International en beschikt daarmee over een brede expertise op het gebied van personeel en organisatie. Joost van Heyningen Nanninga is onder meer lid van de Raad van Commissarissen van Z.B.G. Capital N.V. en Breevast B.V. Daarnaast is hij actief als lid van diverse stichtingen en verenigingen, waaronder de United World College Foundation en de Vereniging Rembrandt. Zijn zittingsperiode eindigt in 2013. Joost van Heyningen Nanninga heeft de Nederlandse nationaliteit.

RINSE DE JONG

Rinse de Jong (1948) is sinds 20 december 2010 commissaris bij USG People N.V. Hij is register-accountant en was laatstelijk werkzaam als CFO van Essent waarin hij naast de reguliere financiële zaken ook onder andere verantwoordelijk was voor risk management en IT. Hij is commissaris en lid van de auditcommissie van APX-ENDEX en commissaris en voorzitter van de audit commissie van Enexis Holding NV. Hij is voorzitter van de Raad van Commissarissen van EAH Holding B.V. en van de Raad van Commissarissen van Bakeplus Holding BV. Hij is lid van de Raad van Toezicht van het Waarborgfonds voor de Zorgsector en bestuurder van de Stichting Aandelenbeheer BAM Groep. Zijn zittingsperiode eindigt in 2014. Rinse de Jong heeft de Nederlandse nationaliteit.



ALEX MULDER

Alex Mulder (1946) is oprichter van Unique Uitzendburo in 1972 en daarmee grondlegger van USG People N.V., waar hij tot 2006 de functie van CEO en president bekleedde. Na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2006 werd Alex Mulder benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen van USG People. Verder is Alex Mulder gedelegeerd bestuurder van Amerborgh International N.V., een beheermaatschappij die activiteiten ontwikkelt gericht op onder meer investeringen en participaties in (jonge) veelbelovende ondernemingen en op het gebied van kunst en cultuur. Hij is daarnaast voorzitter van de Stichting AM Foundation. Zijn zittingsperiode eindigt in 2014. Alex Mulder heeft de Nederlandse nationaliteit.

CHRISTIAN DUMOLIN

Christian Dumolin (1945) was van 1998 tot de overname van Solvus NV door USG People N.V. in 2005 lid van de Raad van Commissarissen van Solvus NV in de rol van onafhankelijk bestuurder. Christian Dumolin is voorzitter en CEO van de Koramic Investment Group. Daarnaast bekleedt hij bestuursfuncties (commissariaten en adviseursfuncties) bij de Aufsichtsrat Wienerberger in Wenen als ondervoorzitter, als lid van de Algemene Raad Vlerick Leuven Gent Management School, lid van het Directiecomité Verbond Belgische Ondernemingen (VBO), lid van de Raad van Bestuur Vlaamse Jonge Ondernemingen (VLAJO), lid van de Board of Trustees van het Corporate Governance Institute, lid van de raad van bestuur van de Royal Automobile Club of Belgium (RACB) en is hij bestuurder bij diverse vennootschappen, waaronder De Steeg Investments, E & L Real Estate, Vitalo Industries. Christian Dumolin is eveneens Ere-Regent van de Nationale Bank van België en Erelid van de Raad van Toezicht van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantie-wezen (CBFA). Zijn zittingsperiode is per 29 april 2008 verlengd en eindigt in 2012. Christian Dumolin heeft de Belgische nationaliteit.

CEES VEERMAN

Cees Veerman (1949) is sinds 1 december 2009 lid van de Raad van Commissarissen van USG People N.V. en sinds 1 maart 2010 voorzitter van de Raad van Commissarissen. Cees Veerman was in de periode 2002-2007 minister van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit. Momenteel is hij onder andere hoogleraar aan de Universiteit van Tilburg en aan de Wageningen Universiteit en CEO van Bracamonte B.V. Cees Veerman bekleedt tevens commissariaten bij onder meer Rabobank Nederland, Barenbrug Holding B.V., Koninklijke Reesink N.V. en Ikazia Ziekenhuis Rotterdam. Hij is lid van de Raad van Toezicht van Deltares. Daarnaast is hij lid van het dagelijks bestuur van NWO. Zijn zittingsperiode eindigt in 2014. Cees Veerman heeft de Nederlandse nationaliteit.



VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

TAAK

De Raad van Commissarissen heeft onder andere als taak toezicht te houden op het door de Raad van Bestuur gevoerde beleid. Meer specifiek geven wij onder meer gevraagd en ongevraagd advies over de strategie en de realisatie van de doelstellingen. Wij beoordelen de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, het verslaggevingsproces en de begrote en behaalde resultaten, waarbij voorts ook voortdurende aandacht is voor de naleving van de diverse wetten en regelgeving. Bij de toezichthoudende taak betrekken wij ook de voor USG People relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen en de verhoudingen met de aandeelhouders.

Het is de taak van de Raad van Commissarissen om ook de belangen af te wegen van de vennootschap en alle daarmee verbonden stakeholders, zoals aandeelhouders, financiers, maatschappij, opdrachtgevers, medewerkers en kandidaten. We staan er voor te zoeken naar een juiste balans tussen korte- en lange-termijnbelangen, tussen sturen op enkel shareholdervalue en ook oog te hebben voor de overige stakeholders. De Raad van Commissarissen hecht er groot belang aan dat de onderneming in dialoog blijft met al die verschillende groepen: van beleggers en aandeelhouders tot en met de Ondernemingsraad, kandidaten en opdrachtgevers. Door helder uit te leggen welke koers de onderneming vaart en op welke manier ze haar doel wenst te bereiken, ontstaat er vertrouwen in het bestuur en daarmee in de onderneming.

Wij hebben het afgelopen jaar uitgebreid met de Raad van Bestuur over de strategie van USG People gesproken. Wat zijn de huidige marktontwikkelingen en hoe ziet de uitzendwereld er over twee, vijf en tien jaar uit? Waar liggen de sterke punten van USG People en waar kunnen er verbeteringen doorgevoerd worden? Wat kan USG People doen om nog slagvaardiger te worden? Hoe komt het dat USG People in sommige markten voorop loopt en in andere markten niet? Dit alles heeft geresulteerd in een herijking van de strategie. Door het aanbrengen van meer focus binnen de multibrandstrategie komt USG People tegemoet aan de divergerende eisen van de huidige tijd en aan de veranderende eisen van kandidaten en opdrachtgevers. De aansturing per land zal met ingang van 2012 worden omgevormd in een aansturing per merk. Er wordt vanaf 2012 gewerkt met drie produkt-marktcombinaties en vijf internationale toonaangevende merken: Start People (General Staffing), Unique, Secretary Plus en Technicum (Specialist Staffing) en USG Professional Solutions (Professional Solutions). Dit alles omdat USG People nog slagvaardiger de toekomst wil betreden. Het gebruik van innovatieve middelen zorgt ervoor dat USG People snel kan inspelen op de vele veranderingen die elkaar in hoog tempo verwezenlijken. De herijkte strategie zorgt er aldus voor dat USG People nog meer 'future-proof' wordt.

Wij realiseren ons dat een uitgestippelde koers nooit definitief en 'af' is. Het is een proces dat continu in beweging is en moet zijn. Flexibiliteit is ook hier een kernwoord. De herijkte strategie geeft echter houvast en een duidelijke richting van de koers die USG People de komende tijd in wil zetten. Allereerst is dat uitbreiding en internationalisering van activiteiten in geselecteerde vakgebieden in het Professionals segment. Voor het General Staffing segment betekent dat meer organische groei door uniformering van de dienstverlening. Tot slot streven we voor Unique een versterking van haar leidende positie in het MKB na, en voor Technicum en Secretary Plus een verdere Europese expansie. Wij zijn vol vertrouwen dat de Raad van Bestuur deze nieuwe koers met verve zal uitdragen.

Wij hebben in 2011 veel aandacht gegeven aan het evalueren van de effectiviteit van de strategie. De snel veranderende economische omstandigheden gaven hier alle aanleiding toe. Konden we in het vorige verslag nog vooruit kijken naar conjuncturele verbeteringen en groeiscenario's, in minder dan twaalf maanden is dit beeld omgeslagen. We moeten constateren dat er veel onzekerheid heerst op de financiële markten, bij de overheid en in het bedrijfsleven en dat het lastig is om goed onderbouwde voorspellingen te maken over de marktontwikkelingen in 2012.

Wij hebben in 2011 onder andere toezicht uitgeoefend ten aanzien van de volgende onderwerpen:

1. De strategie – waaronder meer specifiek:
 - de herijking van de strategie;
 - de effectiviteit van de strategie;

- het M&A proces;
- de evaluatie van overnames uit het verleden;
- innovaties.

Er zijn met de Raad van Bestuur intensieve gesprekken gevoerd over de te voeren strategie. Elders in dit jaarverslag wordt hier nog meer specifiek op ingegaan. Een belangrijk onderdeel van de strategie was het onderwerp innovatie.

2. De realisatie van de doelstellingen van de vennootschap:

- de voortgang van de realisatie van het budget voor 2011;
- de vaststelling van het budget voor 2012.

De realisatie van de doelstellingen is vanzelfsprekend een belangrijk aandachtspunt voor de Raad van Commissarissen. Daarnaast toetsen we of de organisatie op een dusdanige manier is ingericht dat er ook juist en tijdig bijsturing kan plaatsvinden. Wij hebben geconcludeerd dat dit mechanisme op een juiste manier werkt en hebben er alle vertrouwen in dat de herijkte strategie dit proces verder zal ondersteunen. De Raad van Commissarissen heeft een grondige analyse gemaakt van de overnames die USG People in het verleden heeft afgerond: is er voldoende synergie gehaald? Wat zijn de verbeterpunten en hoe kunnen we het proces nog meer stroomlijnen?

3. De opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, waaronder meer specifiek:

- de inventarisatie van de voornaamste risico's;
- de uitkomsten van de uitgevoerde audits;
- de maatregelen die genomen zijn om de risico's te minimaliseren;
- de aanpassing van diverse interne reglementen, zoals onder andere het klokkenluidersreglement en de gedragscode.

Risicobeheersing en controle zijn belangrijke onderwerpen voor USG People en derhalve ook voor de Raad van Commissarissen. Er is binnen de Raad van Commissarissen als geheel en binnen de auditcommissie in het bijzonder dan ook veel gesproken over de financiële verslaglegging en de beheersings- en controlemechanismen, het risicomanagement en de bevindingen van de interne en de externe accountants en over de opvolging van hun aanbevelingen.

4. Het financiële verantwoordingsproces, waaronder meer specifiek:

- de (her)financiering en de bankconvenanten;
- de begroting en de werkelijke resultaten;
- de jaarrekening en het jaarverslag;
- de werkzaamheden en het verslag van de externe accountant;
- het dividendbeleid;
- de evaluatie van de externe accountant.

Wij hebben ten aanzien van deze punten geconcludeerd dat het verantwoordingsproces adequaat is. Wij zijn verheugd dat de Raad van Bestuur de financiering van de onderneming voor de komende jaren veilig heeft gesteld.

5. De niet-financiële indicatoren die voor USG People van belang zijn, zoals leiderschap, innovatie en maatschappelijk verantwoord ondernemen, waaronder meer specifiek:

- het leiderschap binnen de Raad van Bestuur;
- het corporate MVO-beleid;
- de voortgang van het behalen van de niet-financiële doelstellingen voor de Raad van Bestuur;
- nieuwe ontwikkelingen en innovaties.

We hebben geconcludeerd dat er in 2011 belangrijke stappen zijn gemaakt ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het onderwerp is ook voldoende aan bod gekomen tijdens de herijking van de strategie van de vennootschap. Het MVO-beleid en de strategie vullen elkaar aan en zorgen dat het één de ander versterkt. Ten aanzien van leiderschap en innovatie hebben we de conclusie getrokken dat de Raad van Bestuur zich hier actief voor heeft ingespannen en er duidelijke eerste stappen zijn genomen. Er zijn diverse initiatieven uitgewerkt op het gebied van matching, digitalisering en internet, zoals bijvoorbeeld de mobiele vestiging en pilots met het nieuwe werken. De top 100 van de onderneming heeft in het afgelopen jaar intensieve leiderschapstrainingen gevolgd. Deze leergangen

zijn door de deelnemers zeer positief ontvangen. De training zal in 2012 verder binnen de organisatie worden geborgd. De Raad van Commissarissen heeft er bij de Raad van Bestuur op aangedrongen om bovenstaande ontwikkelingen op een afdoende manier in de organisatie te verankeren, zodat opgedane kennis en kunde ook voor de komende jaren gewaarborgd is.

6. De verhouding met de diverse stakeholders, waaronder meer specifiek:

- de contacten van de Raad van Bestuur met de aandeelhouders;
- de contacten met de Centrale Ondernemingsraad;
- de contacten met de vakbonden.

Wij vinden de betrokkenheid van onze stakeholders zeer belangrijk, onder andere om gevoel te houden met wat er speelt op de diverse markten waarin wij actief zijn. Wij zijn erop gespitst om voortdurend de dialoog op te zoeken.

Naast de onderwerpen die reeds hierboven benoemd zijn, heeft de Raad van Commissarissen zich gebogen over de volgende onderwerpen:

- de aanpassing van de profielschets van de Raad van Commissarissen;
- de invoering en de evaluatie van het backofficesysteem in Nederland;
- de diversiteit binnen de samenstelling van de Raad van Commissarissen en als onderdeel van het MVO-beleid;
- de samenstelling en het functioneren van de huidige Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen;
- het functioneren van de interne commissies van de Raad van Commissarissen;
- het remuneratiebeleid voor de Raad van Bestuur voor 2011-2014;
- de individuele remuneratie van de Raad van Bestuur.

Een aantal individuele leden van de Raad van Commissarissen heeft werkbezoeken gebracht aan diverse vestigingen, waaronder die van USG Restart en Vakcollege in Nederland.

Eind november 2011 hebben we afscheid moeten nemen van Hans Coffeng in zijn rol van COO voor Nederland en Duitsland. Hans Coffeng begon in 1993 als stagiair bij Unique Nederland en heeft zich via diverse functies ontwikkeld tot COO in de Raad van Bestuur. We willen Hans Coffeng bedanken voor zijn jarenlange inzet, enthousiasme en kennis van het uitzendvak. Hij heeft een wezenlijke bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van USG People. Wij zijn hem daar dankbaar voor en wensen hem het allerbeste.

Per 1 december 2011 is Hubert Vanhoe werkzaam in de functie van COO. Hij is verantwoordelijk voor Professional Solutions en een aantal specialistische merken. Wij zijn verheugd dat Hubert Vanhoe de Raad van Bestuur komt versterken met zijn kennis en kunde. De officiële benoeming van Hubert Vanhoe tot COO zal plaatsvinden nadat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders hiervan formeel in kennis is gesteld op 10 mei 2012.

SAMENSTELLING

De Raad van Commissarissen bestond in 2011 uit zes personen, te weten: Cees Veerman (voorzitter) Christian Dumolin, Joost van Heyningen Nanninga, Rinse de Jong, Marike van Lier Lels en Alex Mulder.

Er zijn binnen de Raad van Commissarissen twee interne commissies samengesteld: de auditcommissie en de remuneratie- en benoemingscommissie. De commissies hebben ieder een eigen intern reglement, waarin taken, verantwoordelijkheden en de werkwijze zijn omschreven. De reglementen zijn – evenals het reglement van de Raad van Commissarissen – te raadplegen via de website van USG People. Alle reglementen zijn in 2011 aangepast.

Diversiteitsdoelstellingen

De Raad van Commissarissen heeft in 2011 zijn profielschets aangepast. Hierbij zijn onder andere de diversiteitsdoelstellingen aangepast, waarbij gekeken wordt naar nationaliteit, leeftijd, geslacht, ervaring, deskundigheid en maatschappelijke spreiding.

Er wordt gestreefd naar een samenstelling waarbij in elk geval te allen tijde één lid zitting heeft:

- van niet-Nederlandse nationaliteit;
- van het vrouwelijke geslacht;
- met ervaring in politieke, bestuurlijke, sociaal-maatschappelijke of academische sector;
- met financiële kennis van zaken;
- met specifieke ervaring gerelateerd aan de operatie van USG People en kennis van de arbeidsmarkt.

De huidige samenstelling van de Raad van Commissarissen voldoet aan bovengenoemde doelstellingen.

Rooster van aftreden

De Raad van Commissarissen bestaat ultimo 2011 uit zes leden die volgens onderstaand rooster van aftreden zijn benoemd:

	EERSTE BENOEMING	BENOEMD TOT
Cees Veerman	2010	2014
Christian Dumolin	2006	2012
Joost van Heyningen Nanninga	2001	2013
Rinse de Jong	2010	2014
Marike van Lier Lels	2002	2012
Alex Mulder	2006	2014

VERGADERINGEN EN FUNCTIONEREN

In 2011 hebben wij zeven maal in persoon vergaderd en vier maal door middel van conference calls. Bij vrijwel alle vergaderingen was de voltallige Raad van Commissarissen bijeen en de voorbereidingen van de individuele leden was gedegen. Tijdens de vergaderingen waren de individuele commissarissen actief bij de discussies betrokken en wij hebben aan de toezichhoudende taken een serieuze invulling gegeven. De resultaten van de onderneming zijn iedere vergadering aan bod gekomen, evenals de marktontwikkelingen in alle landen waarin USG People actief is. Een belangrijk onderwerp dit jaar was, naast de herijking van de strategie, ook de herfinanciering, welke op 7 juli 2011 positief werd afgerond.

Dit jaar was het eerste volledige jaar dat de Raad van Bestuur functioneerde in de samenstelling van vijf personen. De samenwerking verliep op een open en transparante wijze. De beslissing dat Hans Coffeng in november 2011 de onderneming zou verlaten, heeft in goed overleg plaatsgevonden. De diverse belangen zijn hierbij zorgvuldig afgewogen.

Op 3 maart 2011 was de externe accountant van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., op verzoek van de Raad van Commissarissen eveneens aanwezig bij de vergadering van de Raad van Commissarissen. Tijdens deze vergadering werden het jaarverslag en de jaarrekening goedgekeurd.

Bij alle vergaderingen van de Raad van Commissarissen zijn alle leden van de Raad van Bestuur op verzoek van de Raad van Commissarissen aanwezig geweest. Zij zijn uiteraard niet aanwezig geweest indien het functioneren van de Raad van Bestuur werd besproken.

Wij hebben – buiten de aanwezigheid van de Raad van Bestuur – in het verslagjaar 2011 ons eigen functioneren, dat van de individuele leden en van de interne commissies besproken en geëvalueerd. Wij hebben dit onder meer gedaan in een plenaire sessie, maar ook via diverse één op één sessies met de voorzitter van de Raad van Commissarissen en/of de voorzitters van de interne commissies. Er is onder meer gesproken over de aanwezigheid, inbreng en betrokkenheid van de leden van de Raad van Commissarissen. Een van de uitkomsten van de evaluaties was dat de leden van de Raad van Commissarissen het zeer waarderen dat er op een open, constructieve wijze wordt vergaderd. Men kan voldoende kritisch en onafhankelijk zijn. Er is ruim voldoende kennis van het uitzendvak in de Raad van Commissarissen vertegenwoordigd. Daarnaast kent de Raad van Commissarissen ook financieel specialisten. Aldus kan

geconcludeerd worden dat de toezichthoudende taken van de Raad van Commissarissen door alle individuele leden serieus wordt uitgeoefend.

Er is voldaan aan bestpracticebepalingen III.2.1. en III.6.1. tot en met III.6.4. van de Corporate Governance Code. Alex Mulder is niet-onafhankelijk omdat hij tot 2006 heeft gefungeerd als CEO van USG People. Er zijn in 2011 geen transacties geweest waarbij tegenstrijdige belangen van commissarissen hebben gespeeld, noch hebben er transacties plaatsgevonden tussen USG People en natuurlijke of rechtspersonen die ten minste tien procent van de aandelen in de vennootschap houden.

VERSLAG VAN DE AUDITCOMMISSIE

De taak van de auditcommissie is onder meer om de Raad van Commissarissen te adviseren op het gebied van de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Hieronder valt uiteraard de naleving van de relevante wet- en regelgeving en het toezicht op de werking van gedragscodes. Ook het beleid en de uitvoering inzake de belastingplanning, de financiering, de controle op en de beoordeling van het financiële verslaggevingsproces en de toepassing van informatie- en communicatietechnologie behoren tot de taken van de commissie. De voorzitter van de commissie brengt van de belangrijkste bevindingen verslag uit aan de Raad van Commissarissen. De notulen van de commissievergaderingen worden gedeeld met alle commissarissen.

In 2011 bestond de auditcommissie uit Rinse de Jong (voorzitter), Christian Dumolin en Marike van Lier Lels. De auditcommissie kwam in 2011 vijfmaal in persoon bijeen en eenmaal door middel van een conference call. Naast de leden van de auditcommissie waren op verzoek van de Raad van Commissarissen bij alle vergaderingen aanwezig de CEO, CFO, CCO en de Director Corporate Audit & Risk Management. PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. was op verzoek van de auditcommissie eveneens bij de vergaderingen aanwezig. Tijdens een van de vergaderingen waren op verzoek van de auditcommissie ook de twee Vice Presidents Finance en Hans Coffeng (COO) aanwezig om bepaalde ontwikkelingen uit de verschillende regio's in detail toe te lichten. In 2011 is er onder andere gesproken over de volgende onderwerpen:

- de jaarrekening 2010;
- het accountantsverslag over het boekjaar 2010;
- de risicoparagraaf 2010;
- riskmanagement;
- de resultaten en persberichten van de verschillende kwartalen;
- de fiscale posities van USG People;
- de herfinanciering;
- de beoordeling van de externe accountant;
- het jaarplan van Corporate Audit & Risk Management;
- de bevindingen van Corporate Audit & Risk Management;
- de processen in de backoffice;
- diverse IT-applicaties;
- wetswijzigingen en controlemaatregelen;
- de organisatie van de frontoffice;
- het functioneren van de auditcommissie;
- de interim rapportages van de accountant.

De auditcommissie heeft geadviseerd ten aanzien van de inhoud van het hoofdstuk 'risicoparagraaf' van dit jaarverslag. Voor een beschrijving van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar dat hoofdstuk.

Tijdens een van de vergaderingen heeft de commissie kritisch gekeken naar haar eigen functioneren en het functioneren van de individuele leden van de auditcommissie. Zij is tot de conclusie gekomen dat zij de haar opgedragen taken naar behoren heeft kunnen uitvoeren. De commissie meent dat de contacten met de afdeling Corporate Audit & Risk Management, de externe accountant en met de Raad van Bestuur op een professionele en constructieve wijze verlopen.

VERSLAG VAN DE REMUNERATIE- EN BENOEMINGSCOMMISSIE

De taak van de remuneratie- en benoemingscommissie betreft onder andere de vaststelling van de bezoldigingsstructuur, de invulling van de remuneratie van de individuele leden van de Raad van Bestuur, het

functioneren van de individuele leden van de Raad van Commissarissen en van de Raad van Bestuur en het beoordelen van de omvang en de samenstelling van de Raad van Commissarissen. De commissie is voorts verantwoordelijk voor het opstellen van de profielschets voor de leden van de Raad van Commissarissen en de voordracht van de leden van de Raad van Bestuur. De voorzitter van de commissie brengt van de belangrijkste bevindingen verslag uit aan de Raad van Commissarissen.

De remuneratie- en benoemingscommissie bestond in 2011 uit Joost van Heyningen Nanninga (voorzitter), Alex Mulder en Cees Veerman. De remuneratie- en benoemingscommissie kwam in 2011 driemaal in persoon bijeen en daarnaast waren er een beduidend aantal informele contacten. De CEO was op verzoek van de Raad van Commissarissen bij de vergaderingen aanwezig.

HOOFDLIJNEN VAN HET REMUNERATIEBELEID 2011-2014

Het remuneratiebeleid voor de Raad van Bestuur wordt voor een periode van meerdere jaren vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De aandeelhouders hebben het remuneratiebeleid voor de periode 2011-2014 goedgekeurd tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 26 mei 2011.

De Raad van Commissarissen stelt de hoogte van de beloning van de individuele leden van de Raad van Bestuur vast binnen het door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vastgestelde beleid. De Raad van Commissarissen evalueert dit beleid en doet voorstellen om dit zo nodig aan te passen.

Het remuneratiebeleid 2011-2014 beoogt gekwalificeerde bestuurders voor de Raad van Bestuur aan te kunnen trekken en te binden, die gemotiveerd zijn en blijven om de waarde van USG People te vergroten. USG People streeft naar een goede balans tussen de operationele resultaten op korte termijn en duurzame waarde van de vennootschap op lange termijn. De Raad van Commissarissen heeft bij het opstellen van het remuneratiebeleid 2011-2014 ook de verhouding tussen hoogte, opbouw en samenstelling van de beloning van de leden van de Raad van Bestuur en die van het senior management van USG People op evenwichtigheid beoordeeld.

Het remuneratiebeleid van de Raad van Bestuur is opgebouwd uit vijf componenten: vaste brutojaarbeloning, een variabele cashbeloning voor de korte termijn, een variabele aandelenbeloning voor de lange termijn, de pensioenbijdrage, auto en overige emolumenten.

1) Vaste brutojaarbeloning

De vaste brutojaarbeloningen zijn voor de periode 2011-2014 in principe als volgt vastgesteld:

Vaste brutojaarbeloning

CEO	€ 625.000
CFO ¹⁾	€ 400.000
COO ²⁾	€ 400.000
CCO	€ 325.000

De commissie behoudt zich het recht voor om in voorkomende gevallen van bovengenoemde beloningsniveaus af te wijken.

2) Variabele cashbeloning korte termijn

Voor de variabele cashbeloning korte termijn zijn drie financiële indicatoren van belang:

1. EBITA als percentage van de omzet;
2. EBITA als percentage van de bruto marge;
3. Days Sales Outstanding (gemiddelde DSO).

Een deel (30% van de vaste brutojaarbeloning) van de variabele cashbeloning korte termijn is afhankelijk gemaakt van resultaten op kwalitatieve doelen. De kwalitatieve doelstellingen voor de variabele cashbeloning voor de korte termijn hebben betrekking op:

1. Leiderschap;
2. Maatschappelijk verantwoord ondernemen;
3. Innovatie.

¹ De vaste brutojaarbeloning voor de CFO bedraagt met ingang van 1 januari 2012 € 400.000 en bedroeg tot en met 31 december 2011 € 350.000

² In afwijking van het beleid bedraagt de vaste brutojaarbeloning voor de COO Professional Solutions & Specialist Staffing tot en met 31 december 2012 € 350.000, omdat hier sprake is van een eerste startfase van de produkt-marktcombinatie Professional Solutions

De te bereiken resultaten binnen deze doelgebieden worden in het licht van de strategische ontwikkeling van USG People voor de variabele cashbeloning korte termijn jaarlijks opnieuw vastgesteld.

3) Variabele aandelenbeloning lange termijn (Unique Share Plan)

Voor de variabele aandelenbeloning lange termijn is een nieuw aandelenplan vastgesteld dat op 26 mei 2011 door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is goedgekeurd.

De prestatieperiode van het Unique Share Plan 2011-2014 omvat vier jaar. Na deze periode van vier jaar wordt de som van alle jaarlijks voorwaardelijk toegekende aandelen onvoorwaardelijk toegekend. Na onvoorwaardelijke toekenning geldt een holdingperiode van één jaar, waarin de aandelen niet mogen worden overgedragen. De financiële indicatoren en kwalitatieve doelstellingen voor de variabele aandelenbeloning lange termijn zijn gelijk aan die voor de variabele cashbeloning korte termijn.

Het aantal aandelen dat over de prestatieperiode van vier jaar voorwaardelijk toegekend kan worden op basis van het Unique Share Plan, is als volgt vastgesteld:

	Target aandelen prestatieperiode	Maximum aandelen prestatieperiode ¹
CEO	90.000	153.000
CFO ²	60.000	102.000
COO ³	60.000	102.000
CCO	40.000	68.000

USG People neemt de over de waarde van de aandelen op het moment van onvoorwaardelijke toekenning verschuldigde loonheffing voor haar rekening. De commissie behoudt zich het recht voor om in voorkomende gevallen van het bovengenoemde target aantal aandelen per jaar af te wijken.

4) Pensioenbijdrage

De leden van de Raad van Bestuur ontvangen een brutopensioenbijdrage van 23% van de vaste brutojaarsbeloning.

5) Auto en overige emolumenten

Aan de leden van de Raad van Bestuur wordt een voor de uitoefening van hun functie passende lease-auto ter beschikking gesteld. De leden van de Raad van Bestuur ontvangen geen vaste representatievergoeding. Eventueel gemaakte zakelijke representatiekosten worden op declaratiebasis vergoed.

Benoeming

Leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de Raad van Commissarissen. Alle leden van de Raad van Bestuur zijn benoemd voor een periode van vier jaar vanaf het moment van benoeming:

	EERSTE BENOEMING	BENOEMD TOT
CEO Rob Zandbergen ¹⁾	Zie toelichting	31 december 2014
CFO Leen Geirnaardt	20 december 2010	19 december 2014
COO Eric de Jong	20 december 2010	19 december 2014
COO Hans Coffeng	20 december 2010	19 december 2014 ²⁾
COO Hubert Vanhove	10 mei 2012 ³⁾	9 mei 2016
CCO Albert Jan Jongsma	20 december 2010	19 december 2014

¹ Rob Zandbergen was sinds 1 maart 2003 bestuurder van Solvus NV en direct aansluitend bestuurder van USG People. In verband met het uniformeren van de arbeidsvoorwaarden van alle bestuurders, is zijn benoeming voor onbepaalde tijd per 1 januari 2011 omgezet in een benoeming voor vier jaar.

² Hans Coffeng is per 31 december 2011 formeel teruggetreden als bestuurder van USG People.

³ De voorgenomen benoeming van Hubert Vanhove, wordt op 10 mei 2012 ter goedkeuring aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorgelegd.

¹ De brutowaarde van het voorwaardelijk toe te kennen aantal aandelen over elk afzonderlijk prestatiejaar zal nooit meer bedragen dan éénmaal de vaste brutojaarsbeloning

² Het target en maximum aantal aandelen van de CFO over de volledige prestatieperiode bedraagt met ingang van 1 januari 2012 respectievelijk 57.500 en 98.000. Het target en maximum aantal aandelen van de COO over de volledige prestatieperiode van het plan bedroeg tot en met 31 december 2011 respectievelijk 50.000 en 85.000

³ In afwijking van het beleid bedraagt het aan de COO Professional Solutions & Specialist Staffing voorwaardelijk toe te kennen target aantal aandelen over de prestatieperiode van vier jaar tot en met 31 december 2012 40.000 en het maximum aantal 68.000

Opzegging en afvloeiing

Met de leden van de Raad van Bestuur is een opzegtermijn van drie maanden overeengekomen voor de bestuurders en van zes maanden voor de vennootschap.

De vergoeding bij ontslag, welke niet aan de persoon verwijtbare oorzaken betreft, bedraagt (met inachtneming van de overeengekomen opzegtermijn) maximaal eenmaal de vaste brutojaarbeloning, berekend als het bruto vaste jaarinkomen inclusief pensioenbijdrage. Indien het maximum van eenmaal de vaste brutojaarbeloning voor een lid van de Raad van Bestuur die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze persoon in dat geval in aanmerking voor een beëindigingsvergoeding van maximaal tweemaal de vaste brutojaarbeloning inclusief pensioenbijdrage.

Indien de vennootschap de aanstelling en het dienstverband beëindigt om redenen die wel aan de persoon verwijtbare oorzaken betreffen, dan is de vennootschap in het geheel geen vergoeding verschuldigd. Bij beëindiging van het dienstverband als gevolg van een overname van de onderneming, welke leidt tot een 'change of control', zal de ontslagvergoeding tweemaal de vaste brutojaarbeloning bedragen, inclusief pensioenbijdrage, verhoogd met een twaalfde van deze vaste brutojaarbeloning, inclusief pensioenbijdrage, voor elk jaar dat het dienstverband met USG People duurt. Deze ontslagvergoeding zal echter niet meer bedragen dan driemaal de vaste brutojaarbeloning, inclusief pensioenbijdrage.

REMUNERATIE VAN DE RAAD VAN BESTUUR 2011

De beloning van de Raad van Bestuur is opgebouwd uit vijf componenten: de vaste brutojaarbeloning, een variabele cashbeloning korte termijn, een variabele aandelenbeloning lange termijn, pensioenbijdrage, auto en overige emolumenten.

De remuneratie van de individuele leden van de Raad van Bestuur over het jaar 2011 was als volgt:

	VASTE BRUTO- JAAR- BELONING	VARIABELE CASH- BELONING KORTE TERMIJN ¹⁾	VARIABELE AANDELEN- BELONING LANGE TERMIJN ²⁾	PENSIOEN- BIJDRAGE	TOTAAL	AUTO EN OVERIGE EMOLU- MENTEN
Rob Zandbergen						
2010 ³⁾	€ 312.500	€ 186.284	€ 604.000	€ 62.500	€ 1.502.234	€ 28.780
2010 ⁴⁾	€ 251.250			€ 50.700		
2010 ⁵⁾	€ 29.200			€ 5.800		
2011	€ 625.000	€ 187.500	€ 210.000	€ 143.750	€ 1.166.250	€ 20.100
Leen Geirnaerdt						
2010 ⁶⁾	€ 58.333	€ 31.047	€ 56.000	€ 11.667	€ 157.047	€ 2.200
2011	€ 350.000	€ 105.000	€ 132.000	€ 80.500	€ 667.500	€ 9.850
Hans Coffeng						
2010 ⁷⁾	€ 200.000	€ 93.142	€ 347.000	€ 40.000	€ 680.142	€ 9.580
2011	€ 400.000	€ 120.000	- € 64.000	€ 92.000	€ 548.000	€ 19.100
Eric de Jong						
2010 ⁷⁾	€ 200.000	€ 93.142	€ 328.000	€ 40.000	€ 661.142	€ 9.990
2011	€ 400.000	€ 120.000	€ 136.000	€ 92.000	€ 748.000	€ 20.100
Albert Jan Jongsma						
2010 ⁷⁾	€ 162.500	€ 93.142	€ 262.000	€ 32.500	€ 550.142	€ 8.230
2011	€ 325.000	€ 97.500	€ 96.000	€ 74.750	€ 593.250	€ 16.300
Hubert Vanhoe						
2011 ⁸⁾	€ 29.167	€ 8.750	€ 70.000	€ 6.708	€ 114.625	€ 1.100

¹⁾ Variabele cashbeloning korte termijn betreffende het boekjaar

²⁾ Kosten conform IFRS2

³⁾ Beloning als CEO, periode 1 juli 2010 – 31 december 2010

⁴⁾ Beloning als CFO, periode 1 januari 2010 – 30 juni 2010

⁵⁾ Beloning als CEO a.i., periode 1 januari 2010 – 2 maart 2010

⁶⁾ Periode 1 november 2010 – 31 december 2010

⁷⁾ Periode 1 juli 2010 – 31 december 2010

⁸⁾ Periode 1 december 2011 – 31 december 2011

Voor verdere details verwijzen we naar het remuneratierapport 2011.

Optierechten

Er gelden naast het bestaande aandelenplan geen optierechten voor de leden van de Raad van Bestuur.

Leningen

Er zijn geen leningen noch garanties verstrekt aan leden van de Raad van Bestuur.

AFVLOEIINGSREGELING HANS COFFENG

In verband met de beëindiging van het dienstverband van Hans Coffeng, werd een afvloeiingsregeling van € 962.500 overeengekomen.

De afvloeiingsvergoeding is als volgt opgebouwd:

beëindigingsvergoeding	€ 710.000
opzegtermijnbetaling	€ 250.000
advocaatkosten	€ 2.500
Totaal	€ 962.500

De beëindigingsvergoeding is gelijk aan circa 1,45 maal de vaste brutojaarsalaris, inclusief pensioenbijdrage. De opzegtermijnbetaling bestaat uit het over de opzegtermijn verschuldigde brutoloon, inclusief pensioenbijdrage.

De Raad van Commissarissen meent dat deze afvloeiingsvergoeding in haar totaliteit redelijk is, mede gezien de lange duur van het dienstverband van Hans Coffeng bij USG People. De afvloeiingsvergoeding is in lijn met wat hierover in de arbeidsovereenkomst met Hans Coffeng werd vastgelegd.

REMUNERATIE VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN 2011

In verband met de toegenomen verantwoordelijkheden en werkdruk is de remuneratie van de Raad van Commissarissen per 1 januari 2011 aangepast.

De vaste vergoeding van de voorzitter en van de leden van de Raad van Commissarissen is vastgesteld op € 57.500 en € 42.500 per jaar. Per 1 januari 2011 ontvangen alle leden van de interne commissies voor hun werkzaamheden uit hoofde van deze commissies een bedrag van € 7.500 per jaar. Daarnaast ontvangen alle leden van de Raad van Commissarissen een onkostenvergoeding van € 2.000 per jaar.

De individuele beloning van de leden van de Raad van Commissarissen voor 2011 was als volgt:

Periodieke beloning (inclusief onkostenvergoeding)

	2011	2010
Cees Veerman	€ 67.000	€ 57.000
Christian Dumolin	€ 52.000	€ 42.000
Joost van Heyningen Nanninga	€ 52.000	€ 42.000
Rinse de Jong ¹⁾	€ 52.000	€ 14.000
Marieke van Lier Lels	€ 52.000	€ 42.000
Alex Mulder	€ 52.000	€ 42.000

¹⁾ Lid vanaf 20 december 2010, vanaf 1 september 2010 toegevoegd aan de Raad van Commissarissen.

De leden van de Raad van Commissarissen bezitten geen opties op aandelen.

Er zijn geen leningen, voorschotten of daarop betrekking hebbende garanties afgegeven aan leden van de Raad van Commissarissen.

VASTSTELLING JAARREKENING, DIVIDENDVOORSTEL EN DÉCHARGE

Zoals de statuten voorschrijven, legt de Raad van Commissarissen de door de Raad van Bestuur opgestelde jaarrekening ter vaststelling voor aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De jaarrekening is gecontroleerd en voorzien van een goedkeurende controleverklaring. De verklaring, zoals afgegeven door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. is op pagina 150 te raadplegen.

Gezien het behaalde resultaat in 2011 stelt de Raad van Bestuur voor om dividend uit te keren van € 0,17 per aandeel, naar keuze in contanten of in aandelen. Op pagina 60 wordt dit voorstel nader gespecificeerd. Als Raad van Commissarissen onderschrijven wij dit voorstel.

Wij stellen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor om de jaarrekening vast te stellen, het dividendvoorstel goed te keuren en décharge te verlenen aan de leden van de Raad van Bestuur voor het gevoerde beleid en aan de Raad van Commissarissen voor het daarop gehouden toezicht.

TOT SLOT

Het jaar 2011 was een bewogen jaar. Wat 2012 ons zal brengen valt lastig te voorspellen in een wereld waarin de financiële markten en de economie te maken hebben met veel onzekerheden en zwaar weer. Desalniettemin zijn wij ervan overtuigd dat USG People er in 2011 in is geslaagd een gedegen en solide basis te leggen voor de komende tijd. De herfinanciering en de herijkte strategie zorgen voor voldoende slagkracht en een heldere blik op de toekomst. Door in te zetten op belangrijke thema's als duurzaamheid, innovatie en leiderschap is USG People klaar voor de uitdagingen van de toekomst.

De Raad van Commissarissen wil op deze plaats alle medewerkers van USG People bedanken voor hun bijzondere bijdrage in een turbulent jaar. Zij kregen te maken met reorganisaties, bijbehorende bestuurswisselingen en een toenemende druk om de commerciële slagkracht te vergroten. De genomen maatregelen waren begrijpelijk, maar zeker niet gemakkelijk, noch voor de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur, noch voor onze medewerkers. Dit geldt des te meer nu er noodgedwongen afscheid genomen werd van gewaardeerde collega's. Wij willen alle medewerkers graag bedanken voor de bijzondere bijdrage die zij het afgelopen jaar hebben geleverd.

Wij wensen alle medewerkers en natuurlijk ook de Raad van Bestuur veel wijsheid, plezier en succes toe om 2012 tot een succesvol jaar te maken. Met passie, resultaatgericht werken, onderlinge verbondenheid en een overvloed aan deskundigheid, zal USG People de weg naar vooruitgang inslaan.

Almere, 1 maart 2012

Raad van Commissarissen

Cees Veerman, Voorzitter
 Christian Dumolin
 Joost van Heyningen Nanninga
 Rinse de Jong
 Marike van Lier Lels
 Alex Mulder





Van links naar rechts
Albert Jan Jongsma
Leen Geirnaardt
Rob Zandbergen
Eric de Jong
Hubert Vanhoe

RAAD VAN BESTUUR

ROB ZANDBERGEN, CEO

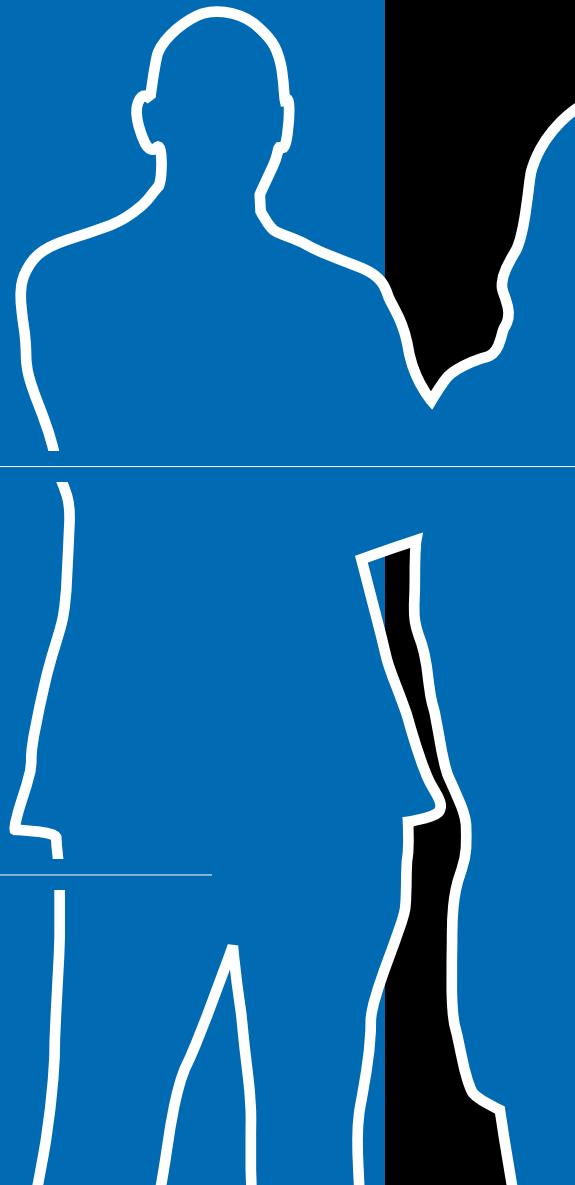
Rob Zandbergen (1958) is sinds begin 2003 actief in de uitzendsector, aanvankelijk als Chief Financial Officer van het in 2005 overgenomen beursgenoteerde Solvus NV. Na de overname werd hij bij USG People N.V. benoemd tot Chief Financial Officer en per 1 juli 2010 tot Chief Executive Officer. Naast zijn werk bij USG People heeft Rob Zandbergen diverse bestuursfuncties en commissariaten. Hij is commissaris bij Dutch Flower Group en voorzitter van de Raad van Commissarissen van SNT. Tevens heeft Rob Zandbergen van 2005 tot en met 2011 zitting gehad in het bestuur van StiPP, het pensioenfonds voor uitzendkrachten in Nederland. Rob Zandbergen studeerde af aan de Koninklijke Militaire Academie in Breda (administratief-economische richting), waarna hij bedrijfseconomie studeerde aan de Universiteit van Amsterdam. Voordat hij bestuurder werd bij Solvus in 2003 heeft hij diverse internationale en nationale bestuursfuncties uitgeoefend bij beursgenoteerde ondernemingen. Rob Zandbergen heeft de Nederlandse nationaliteit.

LEEN GEIRNAERDT, CFO

Leen Geirnaardt (1974) studeerde Toegepaste Economische Wetenschappen, optie Accountancy aan de Universitaire Faculteiten Sint-Ignatius Antwerpen. Na deze studie met Grote Onderscheiding te hebben afgerond, is zij aan het werk gegaan bij PricewaterhouseCoopers. In zes jaar tijd is zij van auditor doorgegroeid naar manager, waarna zij de overstap maakte naar de functie van Corporate Controller bij de Solvus Resource Group. Na de overname van Solvus N.V. door USG People heeft Leen Geirnaardt diverse directiefuncties bekleed, waaronder vanaf 2008 de functie van General Manager van het Shared Service Center Transactions & Support van USG People Belgium. Vanaf 1 november 2010 maakt Leen Geirnaardt als Chief Financial Officer deel uit van de Raad van Bestuur van USG People N.V. Leen Geirnaardt heeft de Belgische nationaliteit.

ALBERT JAN JONGSMA, CCO

Albert Jan Jongsma (1968) is sinds 1995 werkzaam voor USG People N.V. Na zijn studie rechten volgde hij diverse opleidingen, waaronder een MBA. Na een carrière van bedrijfsjurist tot Corporate Director Legal & Acquisitions bij USG People N.V., werd hij in september 2006 benoemd tot Corporate Vice President Legal & M&A en was hij lid van de Executive Committee. Sinds de wijziging in bestuursstructuur medio 2010, maakt Albert Jan Jongsma als Chief Corporate Officer deel uit van de Raad van Bestuur en is verantwoordelijk voor Legal, M&A, Corporate Governance, Compliance, HRM en Internal Audit. Albert Jan Jongsma heeft de Nederlandse nationaliteit.



HUBERT VANHOE, COO PROFESSIONAL SOLUTIONS & SPECIALIST STAFFING

Hubert Vanhoe (1963) is sinds 2005 werkzaam bij USG People, waarvan de afgelopen vier jaar als Vice President USG People in België. Hij heeft Communicatiewetenschap gestudeerd aan de Universiteit van Brussel en later aanvullend zijn MBA titel behaald aan de Open University Business School. Hubert Vanhoe heeft in zijn loopbaan diverse commerciële management functies bij ondermeer DHL en Manpower vervuld om vervolgens de rol van Managing Director te bekleden bij Office Depot en Staples (voorheen Corporate Express). In 2005 maakt hij de overstap naar Start People in België als Algemeen Directeur om vervolgens na ruim twee jaar benoemd te worden tot Vice President USG People in België. Vanaf 1 december 2011 maakt Hubert Vanhoe als Chief Operational Officer deel uit van de Raad van Bestuur. In deze functie is hij verantwoordelijk voor alle activiteiten van Professional Solutions, Technicum en een aantal lokale specialistische merken. Hubert Vanhoe heeft de Belgische nationaliteit.

ERIC DE JONG, COO GENERAL & SPECIALIST STAFFING

Eric de Jong (1963) studeerde internationale bedrijfskunde aan de Agrarische Hogeschool en behaalde zijn MBA in Groot-Brittannië. In 1986 begon hij zijn loopbaan als intercedent bij Start Uitzendbureau B.V. Na het uitoefenen van diverse management- en directiefuncties werd hij in 2002 benoemd tot algemeen directeur. Sinds 1 oktober 2007 maakte Eric de Jong als Executive Vice President deel uit van de Board of Management van USG People N.V. Sinds de wijziging in bestuursstructuur medio 2010, maakt Eric de Jong als Chief Operational Officer deel uit van de Raad van Bestuur. Als Chief Operational Officer is hij tot eind 2011 verantwoordelijk voor alle activiteiten in België, Frankrijk, Italië, Luxemburg, Oostenrijk, Polen, Spanje en Zwitserland. Na de op 28 oktober 2011 aangekondigde strategische herstructurering draagt Eric de Jong vanaf 1 december 2011 de verantwoordelijkheid voor General Staffing alsmede de internationale merken Unique en Secretary Plus. Eric de Jong heeft de Nederlandse nationaliteit.



VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

FINANCIËLE PARAGRAAF

FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN

In 2011 groeide de omzet van USG People met 5% waarbij de onderliggende nettowinst steeg met 9% ten opzichte van vorig jaar. Een aanhoudende sterke operationele kasstroom zorgde er daarnaast voor dat de nettoschuld verder afnam waardoor de balans werd verstevigd. De schuldratio¹ kwam eind 2011 uit op 1,7 en lag daarmee binnen de strategische target van maximaal 2,0.

USG People heeft in 2011 haar financiering voor de komende jaren zeker gesteld door een herfinanciering van haar bankfaciliteiten. Een nieuwe faciliteit van € 700 miljoen werd voor een periode van vijf jaar tegen betere voorwaarden afgesloten. De faciliteit biedt tevens voldoende ruimte voor aflossing van de uitstaande converteerbare obligatielening die in 2012 afloopt.

Het jaar 2011 werd over het algemeen gekenmerkt door de Europese schulden crisis die de economische groei en de vraag in onze markten deed afremmen na een eerder kortstondig herstel. Een robuuste groei werd daardoor gedurende het jaar omgebogen naar een omzetzak in de laatste maanden van het jaar.

Voor USG People was 2011 ook een jaar waarin zij haar bestaande organisatie verder heeft geoptimaliseerd waardoor de winstgevendheid structureel is verbeterd en de organisatie makkelijker en sneller kan worden afgestemd op de commerciële activiteiten. Door implementatie van nieuwe systemen in Nederland werden de ondersteunende processen efficiënter ingericht en tevens werd de IT-organisatie geflexibiliseerd door outsourcing van een aantal facilitaire diensten. Het werk kan daardoor met minder mensen gedaan worden en de capaciteit is flexibeler geworden. Daarnaast werden in 2011 ook vestigingen geconsolideerd waardoor het aantal afnam en grotere kantoren zijn ontstaan die hun capaciteit makkelijker kunnen aanpassen aan bewegingen in de markt.

De besparingen van de optimalisaties in 2011, waarvan de kosten zijn verantwoord in de gerapporteerde resultaten van 2011, resulteren in een gezamenlijke kostenverlaging van € 50 miljoen en vormen daarmee een aanzienlijke verbetering voor de winstgevendheid van USG People.

Geconsolideerde resultaten

in miljoenen euro's	2011			2010		
	Gerapporteerd	Incidenteel	Onderliggend	Gerapporteerd	Incidenteel	Onderliggend
Omzet	3.244,8	-	3.244,8	3.098,6	-	3.098,6
Brutoresultaat	680,2	2,6	682,8	676,3	3,6	679,9
Operationele kosten	616,8	-56,9	559,9	573,2	-13,1	560,1
Afschrijvingen	31,6	-4,7	26,9	26,7	-	26,7
EBITA	31,8	64,2	96,0	76,4	16,7	93,1
Amortisatie*	36,2	-16,9	19,3	33,3	-11,5	21,8
EBIT (bedrijfsresultaat)	-4,4	81,1	76,7	43,1	28,2	71,3
Financiële resultaten	-18,9	-5,9	-24,8	-28,2	-2,5	-30,7
Vennootschapsbelasting	-16,8	-9,5	-26,3	0,5	-17,6	-17,1
Aandeel derden	-0,1	-	-0,1	-0,1	-	-0,1
Nettowinst	-40,2	65,7	25,5	15,3	8,1	23,4
Brutomarge	21,0%		21,0%	21,8%		21,9%
EBITA-marge	1,0%		3,0%	2,5%		3,0%

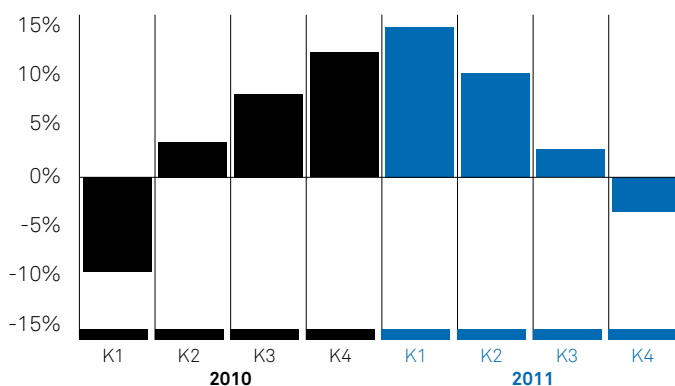
* Amortisatie betreft afschrijving van acquisitiegerelateerde immateriële activa, inclusief goodwill

¹ Schuldratio wordt berekend als nettoschuld gedeeld door de onderliggende EBITDA

OMZET

De omzet van USG People groeide in 2011 met 5% naar € 3.244,8 miljoen (2010: € 3.098,6 miljoen). In vergelijking met het voorgaande jaar liet 2011 gedurende het jaar een omgekeerde beweging zien in het verloop van de groei. In het begin van het jaar was er nog een stijging van de groei die daarna afzwakte tot een daling in het laatste kwartaal. De vroegcyclische industrieën, die de motor waren achter het herstel in 2010, zagen de vraag, als gevolg van een afzwakkende wereldeconomie, in 2011 afnemen. Daarnaast werden door de overheden in Europa bezuinigingen doorgevoerd in een mate die we nooit eerder hebben gezien. Vooral in de voor USG People belangrijke Nederlandse markt had dit een negatieve impact op de ontwikkeling van de omzet.

Omzetgroei ten opzichte van vorig jaar in procenten

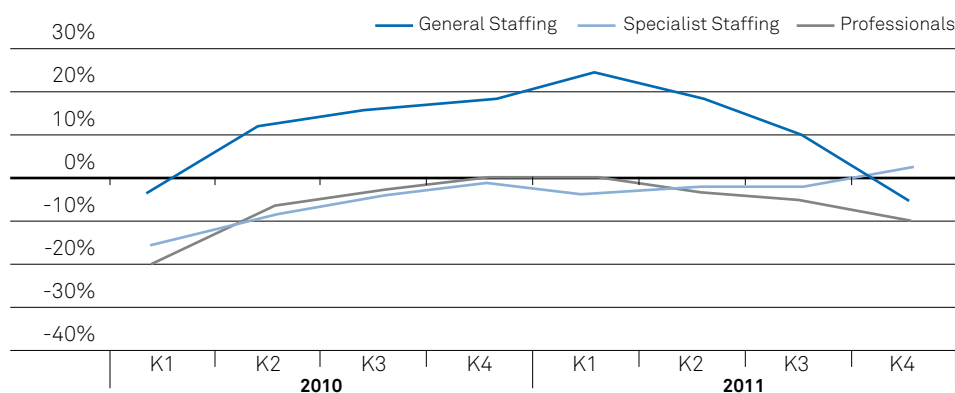


De omzet van General Staffing bedroeg € 2.218,8 miljoen in 2011 (2010: € 2.032,4 miljoen). De groei bij General Staffing liep op tot 23% in het begin van 2011, maar nam vervolgens af tot een krimp van 4% in het laatste kwartaal. De ontwikkeling van de vraag bij de vroegcyclische grote bedrijven komt het meeste tot uitdrukking bij de activiteiten van General Staffing. Een lagere vraag bij deze grote klanten en in de publieke sector zorgden voor een afnemende groei in 2011. Over het hele jaar genomen groeide de omzet van General Staffing met 9% ten opzichte van 2010.

De omzet van Specialist Staffing bedroeg € 718,5 miljoen in 2011 (2010: € 755,8 miljoen). Bij Specialist Staffing werd een herstel in 2011 vroegtijdig onderbroken. Nadat Specialist Staffing aan het einde van 2010 een omslagpunt naar groei leek te hebben bereikt, kreeg het in 2011 opnieuw te maken met een dalende omzet als gevolg van een krimpende vraag in de publieke sector en in de industrie. Specialist Staffing was nog niet gegroeid doordat het herstel bij de specialistische activiteiten normaliter later in de cyclus op gang komt. Dit vloeit voort uit een grotere exposure naar het midden- en kleinbedrijf, welke later herstelt, en een sterke positionering in de administratieve markt, die zich naast een later herstel ook meer geleidelijk voortbeweegt dan de industrie. De omzet van Specialist Staffing daalde in 2011 met 5% ten opzichte van 2010.

De omzet van Professionals bedroeg € 283,9 miljoen in 2011 (2010: € 286,7 miljoen). In 2011 bleef de vraag naar gekwalificeerde mensen in de private sector aanhouden, vooral in de vakgebieden engineering, energy, legal en marketing & communication. De aanhoudende vraag in deze sector compenseerde voor de teruggang in de publieke sector en bij financiële instellingen. Nadat in het begin van het jaar eerst sprake was van een lichte teruggang in de omzet bij Professionals werd in het laatste kwartaal van 2011 weer een groei genoteerd. Vooral in Nederland werd bij de Professionals een sterke verbetering gerealiseerd in de laatste maanden van het jaar. Over het hele jaar genomen was de omzet van Professionals 1% lager dan in 2010.

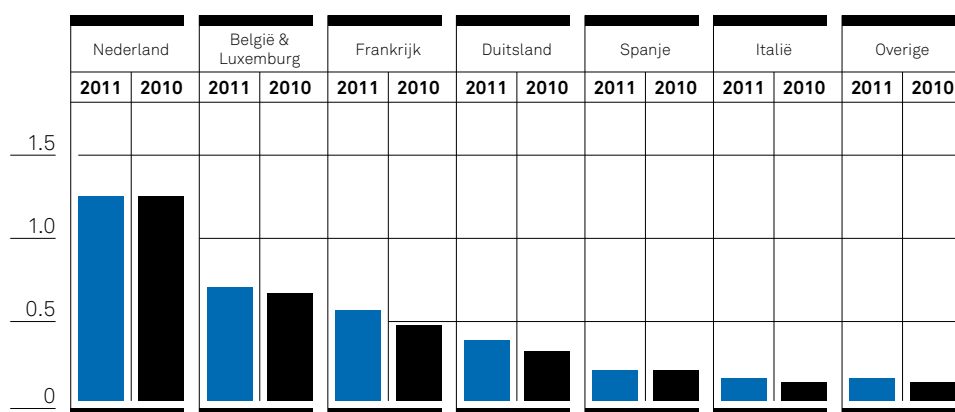
Jaar op jaar omzetgroei per kwartaal



Met ingang van 2012 zal er een andere indeling worden toegepast in lijn met de in 2011 aangekondigde herijkte strategie

Vanuit het landenperspectief bleef de omzet in Nederland per saldo nagenoeg gelijk aan die van 2010, ondanks een sterke krimp in de publieke sector, die 15 tot 20% van de totale Nederlandse omzet omvat. In België groeide de omzet in 2011 met 3% door een breed gespreide verbetering van de vraag naar flexibel personeel. In België werd een groei gerealiseerd bij zowel General Staffing alsook bij Specialist Staffing en Professionals. In Frankrijk werd een groei van 13% gerealiseerd. De grotendeels door de industrie gedreven Franse uitzendmarkt groeide vooral sterk in de eerste helft van het jaar. Duitsland behaalde een groei van 11%. In Duitsland begon het jaar met een uitzonderlijk sterke groei van meer dan 40%, die boven de marktgroei lag. Gedurende het jaar nam de groei af door een hogere vergelijkingsbasis en door het afzwakken van de vraag in de industrie. In Italië en Spanje lag de groei rond 5% en in de overige landen groeide de omzet met 20%.

Omzet in miljoenen euro's



BRUTORESULTAAT

Het brutoresultaat steeg in 2011 met 1% naar € 680,2 miljoen (2010: € 676,3 miljoen). In procenten van de omzet kwam de brutomarge in 2011 uit op 21,0% en was daarmee 0,8% lager dan in 2010. Het percentage was lager doordat er in 2011 een onevenredig sterke groei was bij de diensten die tegen een relatief lage brutomarge worden geleverd en daarnaast was er een negatief effect door een subsidieverlaging in Frankrijk.

De omzet van General Staffing groeide in 2011 met 9% terwijl de gezamenlijke omzet van Specialist Staffing en Professionals met 4% daalde. De bijdrage aan de omzet van Specialist Staffing en Professionals, welke doorgaans hogere brutomarges behalen, was daardoor lager in 2011. Bij een herstel van deze

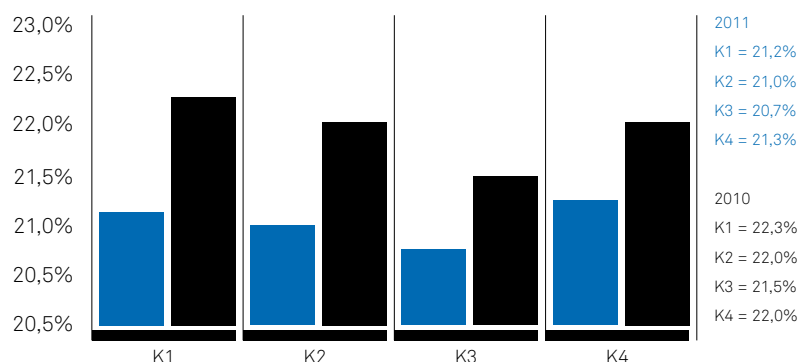
activiteiten, die meestal wat later in de cyclus op gang komen, treedt een positief effect op het brutomargepercentage op. Daarnaast was binnen General Staffing de groei het hoogst bij grote klanten die veelal hogere volumes afnemen tegen relatief lage brutomarges. Het effect van de verandering in de omzetmix op de brutomarge bedroeg -0,7%.

De opbrengsten van werving en selectie groeiden in 2011 met 12%. Deze opbrengsten bedroegen 1,1% van de groepsomzet tegen 1,0% in 2010. Dit had een positief effect op het brutomargepercentage van 0,1%. De opbrengsten uit werving en selectie beweegt zich door de cyclus heen tussen 1,0% en 2,0% van de totale groepsomzet. Omdat deze omzet geen directe kostprijs heeft, heeft deze een onevenredig grote impact op het brutomargepercentage van de groep.

In Frankrijk was in 2011 sprake van een lagere brutomarge door een wijziging van een subsidie op werkgeverslasten. De subsidieregeling, die van toepassing is op alle bedrijven in Frankrijk, werd in december van 2010 versoerd waardoor de werkgeverslasten voor uitzendkrachten die onder de regeling vallen omhoog gingen. De hogere kostprijs die daardoor is ontstaan kon niet volledig worden doorberekend aan onze klanten waardoor de brutomarge lager is uitgevallen. Het effect van de hogere kostprijs op de brutomarge bedroeg -0,2%.

De brutomarge bleef gedurende het jaar vrijwel stabiel rond 21%. Het verschil ten opzichte van vorig jaar nam gedurende het jaar geleidelijk af van 1,1% in het eerste kwartaal naar 0,7% in het laatste kwartaal. In het derde kwartaal is de brutomarge lager door seizoeneffecten als gevolg van de zomervakantie.

Onderliggende brutomarge



Onderliggend bedroeg het brutoresultaat € 682,8 miljoen tegen € 679,9 miljoen in 2010. In 2011 werd een incidenteel bedrag van € 2,6 miljoen in de kostprijs verantwoord dat voornamelijk betrekking had op herstructureringen en verplichtingen uit voorgaande jaren. In 2010 was een incidenteel bedrag van € 3,6 miljoen in de kostprijs opgenomen.

OPERATIONELE KOSTEN

De operationele kosten inclusief afschrijvingen kwamen in 2011 uit op € 648,4 miljoen (2010: € 599,9 miljoen). USG People heeft in de afgelopen jaren geïnvesteerd in haar toekomst door het optimaliseren van haar organisatie. Door de herstructureringen die daarbij werden uitgevoerd vielen de kosten hoger uit. De optimalisaties leiden tot een efficiëntere organisatie en structurele kostenverlagingen. De herstructureringen van 2011 verlagen het operationele kostenniveau met € 50 miljoen.

Tevens werd in 2011 een impairment van € 2,1 miljoen in de operationele kosten opgenomen in Spanje. Naast de kosten voor herstructureringen en impairment is er in 2011 een voorziening van € 21,2 miljoen getroffen voor mogelijke verplichtingen uit voorgaande jaren. Deze voorziening heeft betrekking op met terugwerkende kracht ongeldig verklaarde cao's in Duitsland, waar claims uit kunnen voortkomen van sociale zekerheidsinstanties en uitzendkrachten.

in miljoenen euro's	2011	2010
Operationele kosten	648,4	599,9
Incidentele kosten	40,4	13,1
Kosten voor verplichtingen uit voorgaande jaren	21,2	-
Onderliggende operationele kosten	586,8	586,8

De hiervoor genoemde incidentele kosten buiten beschouwing gelaten, bleven de onderliggende kosten, ondanks de omzetsijging van 5%, per saldo gelijk aan 2010 op € 586,8 miljoen. Het totale personeelsbestand van USG People verminderde in 2011 met 536 FTE tot 6.692 FTE aan het eind van het jaar (eind 2010: 7.228 FTE). In Nederland werden de onderliggende kosten in 2011 substantieel omlaag gebracht. Het personeelsbestand werd hier teruggebracht met 495 FTE, een afname van 12% ten opzichte van eind 2010. In Duitsland en Spanje werd het kostenniveau verbeterd door personeelsreducties. In Spanje kromp het personeelsbestand in 2011 met 6% en in Duitsland werd een toename van het personeel eerder in het jaar in het laatste kwartaal teruggebracht naar het niveau van eind 2010. In landen waar de omzet verder groeide, zoals in Frankrijk, Zwitserland en Oostenrijk nam het personeelsbestand enigszins toe.

EBITA

De EBITA over 2011 bedroeg € 31,8 miljoen (2010: 76,4 miljoen). De EBITA kwam lager uit dan vorig jaar, vooral door de kosten voor optimalisering van de operatie en door de getroffen voorziening voor mogelijke claims als gevolg van de ongeldigverklaring van de cao's in Duitsland. Exclusief deze incidentele lasten steeg de onderliggende EBITA in 2011 met 3% naar € 96,0 miljoen (2010: € 93,1 miljoen).

in miljoenen euro's	2011	2010	GROEI
Onderliggende EBITA	96,0	93,1	3%
Incidenteel brutoresultaat	-2,6	-3,6	-
Incidentele kosten	-61,6	-13,1	-
Gerapporteerde EBITA	31,8	76,4	-58%

IMPAIRMENT GOODWILL

In 2011 is een impairment geboekt op de waardering van de activa van Spanje. De waardebeoordeling bij de jaarlijkse impairmenttest onder IFRS is mede gebaseerd op schattingen van toekomstige kasstromen. De kasstromen worden hierbij mede ingeschat aan de hand van de actuele en verwachte toekomstige resultaten en contant gemaakt tegen de geldende disconteringsvoet. Vanwege de huidige economisch situatie in Spanje en de gevolgen hiervan op de activiteiten en verwachte toekomstige resultaten blijkt uit de test een waarde die lager is dan de verantwoorde boekwaarde. Voor het verschil is een impairment verantwoord van € 19,0 miljoen waarvan € 15,7 miljoen is afgewaardeerd op de goodwill, € 1,3 miljoen op acquisitiegerelateerde immateriële vaste activa, € 1,1 miljoen op immateriële vaste activa en € 1,0 miljoen op materiële vaste activa.

AMORTISATIE ACQUISITIE GERELATEERDE IMMATERIËLE ACTIVA

De amortisatie van acquisitie gerelateerde immateriële activa daalde naar € 20,6 miljoen in 2011 (2010: € 33,4 miljoen). In 2011 is € 1,3 miljoen opgenomen als gevolg van de impairment in Spanje. In 2010 was de amortisatie hoger door een versnelde amortisatie van € 11,5 miljoen als gevolg van samenvoegingen van merken. De reguliere amortisatie bedroeg € 21,8 miljoen in 2010. De amortisatie van acquisitie gerelateerde immateriële activa betreft afwaardering van merkenrechten, klantenportfolio's en kandidaat-databases, die werden gewaardeerd bij acquisities en die over een vastgestelde termijn worden geamortiseerd.

FINANCIEEL RESULTAAT

Het financiële resultaat kwam in 2011 uit op -€ 18,9 miljoen (2010: -€ 28,2 miljoen). De lasten werden verlaagd door een positieve bijdrage van een ongerealiseerde waardeverandering van rentederivaten van

€ 4,6 miljoen en door een herwaardering van dochteronderneming Vakcollege Groep, waarvan de waarde-
ring met € 1,3 miljoen werd verhoogd. In het resultaat van 2010 was een ongerealiseerd resultaat van de
rentederivaten verantwoord van € 2,6 miljoen. Exclusief ongerealiseerde waardeveranderingen namen de
financiële lasten af van € 30,8 miljoen in 2010 naar € 24,8 miljoen in 2011.

BELASTING

De vennootschapsbelasting over 2011 bedroeg € 16,8 miljoen (2010: een bate van € 0,5 miljoen). De
belastingdruk op het resultaat kwam uit op 1,9% tegen 17,4% vorig jaar. De percentages geven een enigszins
vertekend beeld door de combinatie van winsten en verliezen in de verschillende landen tegen de
verschillende geldende tarieven. Het percentage wijkt daardoor af van het gemiddelde van de effectieve
tarieven die gelden in de landen waarin USG People opereert. Het bedrag van de correcties van voor-
gaande jaren en mutaties op niet-gewaardeerde verliezen bedroeg € 9,5 miljoen in 2011 tegen een bate
van € 9,3 miljoen vorig jaar. De mutatie niet-gewaardeerde verliezen heeft voor € 9,4 miljoen betrekking
op een afwaardering van de latente belastingvordering in Spanje op basis van een inschatting van de rea-
liseerbare verliezen. In 2010 werd een bedrag van € 9,2 miljoen gewaardeerd als gevolg van een juridische
herstructurering in België.

in miljoenen euro's	2011	2010
Resultaat voor belasting	-23,3	14,9
Belasting op het resultaat	-0,4	2,6
Percentage belasting op het resultaat	1,9%	17,4%
Business tax Frankrijk	7,7	6,2
Niet-gewaardeerde verliezen en correcties voorgaande jaren	9,5	-9,3
Belasting in de winst- en verliesrekening	16,8	-0,5

NETTORESULTAAT

Het nettoresultaat over 2011 bedroeg -€ 40,2 miljoen (2010: € 15,3 miljoen). Gecorrigeerd voor de inciden-
tele resultaten werd in 2011 een onderliggende nettowinst geboekt van € 25,5 miljoen. In 2010 bedroeg de
onderliggende nettowinst € 23,4 miljoen.

Recapitulatie nettoresultaat

in miljoenen euro's	2011	2010
Onderliggend nettoresultaat	25,5	23,4
Incidentele EBITA-resultaten	-62,1	-16,7
Impairment Spanje	-19,0	-
Versnelde amortisatie merkenrechten	-	-11,5
Ongerealiseerde waardemutaties derivaten	4,6	2,6
Herwaardering Vakcollege	1,3	-
Incidentele belastingeffecten	9,5	17,5
Gerapporteerd nettoresultaat	-40,2	15,3

KASSTROOM

De operationele kasstroom over 2011 bedroeg € 104,6 miljoen (2010: € 105,6 miljoen). Ondanks de groei
van de omzet werd het werkkapitaal in 2011 verlaagd met € 19,5 miljoen. Het bedrag van de verkochte
handelsvorderingen was € 3,7 miljoen hoger ten opzichte van eind 2010. Ultimo 2011 was voor een bedrag
van € 128,4 miljoen aan uitstaande handelsvorderingen verkocht (2010: € 124,7 miljoen). De investeringen
bedroegen € 19,8 miljoen in 2011 (2010: € 29,8 miljoen) en waren lager dan vorig jaar voornamelijk door de
hoge investeringen in een grootschalig automatiseringsproject in 2010. Het bedrag van de investeringen
lag in 2011 ruim onder het bedrag van de afschrijvingen van € 29,5 miljoen. Naast de vervangingsinve-
stingen

ringen werden er in 2011 enkele kleine acquisities gedaan waarvoor in totaal € 8,6 miljoen werd betaald. De betaalde interest daalde door lagere settlements op de derivaten en door lagere interestkosten. Conform het meerjarig dividendbeleid van USG People werd in 2011 een keuzedividend uitgekeerd aan de aandeelhouders van € 0,16 per aandeel. Dit resulteerde in een contante dividendbetaling van € 5,6 miljoen.

Verkort kasstroomoverzicht

in miljoenen euro's	2011	2010	VERSCHIL
Operationele kasstroom	104,6	105,6	-1,0
Investerings	-19,8	-29,8	10,0
Acquisities	-8,6	-	-8,6
Emissie aandelen	-	84,8	-84,8
Betaalde interestlasten	-18,0	-23,3	5,3
Betaald dividend	-5,6	-	-5,6
Aflossingen op leningen	-28,1	-146,6	118,5
Mutatie liquide middelen	24,5	-9,3	33,8

BALANS

Het balanstotaal daalde in 2011 met € 21,7 miljoen naar € 1.654,9 miljoen (2010: € 1.676,6 miljoen). Het werkkapitaal nam verder af in 2011, voornamelijk door een afname van de handelsvorderingen. De belastingvorderingen en verplichtingen bleven vrijwel gelijk aan die van 2010. De achtergestelde leningen namen af door een aflossing van € 18,8 miljoen op de lening van Stichting Start. De nettoschuld aan financiële instellingen nam in 2011 verder af naar € 62,3 miljoen als gevolg van een positieve kasstroom. De voorzieningen namen toe door de voorziene reorganisatiekosten met betrekking tot de aangekondigde herstructurerings.

Verkorte balans

in miljoenen euro's	31-12-2011	31-12-2010	VERSCHIL
Vaste activa	1.053,5	1.079,2	-25,7
Belastingvorderingen en -verplichtingen	21,6	21,5	0,1
Werkkapitaal	-90,8	-70,7	-20,1
Eigen vermogen	695,8	740,8	-45,0
Achtergestelde leningen	141,5	155,0	-13,5
Nettoschuld financiële instellingen	62,3	92,7	-30,4
Overige financiële schulden	2,6	-	2,6
Financiële derivaten	13,2	17,8	-4,6
Voorzieningen	69,0	23,7	45,3
Balanstotaal	1.654,9	1.676,6	-21,7

De kapitaalstructuur verbeterde ten opzichte van 2010. De netto balanswaarde van de schuld bedroeg € 203,8 miljoen aan het einde van 2011 tegen € 247,7 miljoen eind 2010. Ten opzichte van het totale geïnvesteerde vermogen nam de nettoschuld verder af naar 23% (2010: 25%).

Kapitaalstructuur

in miljoenen euro's	2011	2010	VERSCHIL
Eigen vermogen	695,8	740,8	-45,0
Achtergestelde converteerbare obligatielening	111,6	107,5	4,1
Achtergestelde onderhandse lening	29,9	47,5	-17,6
Nettoschuld aan financiële instellingen	62,3	92,7	-30,4
Totaal nettoschuld	203,8	247,7	-43,9
Totaal geïnvesteerd vermogen	899,6	988,5	-88,9
Percentage nettoschuld	23%	25%	-

VASTE ACTIVA

De waarde van de vaste activa nam af met € 25,7 miljoen door de impairment in Spanje en door de reguliere afschrijvingen en de amortisatie in 2011.

INVESTERINGEN

De investeringen in materiële- en immateriële vaste activa bedroegen € 19,8 miljoen in 2011 (2010: € 29,8 miljoen). De waarde van de investeringen lag ruim onder de afschrijvingen die in 2011 € 52,2 miljoen bedroegen. In 2010 waren de investeringen hoger door investeringen in grootschalige automatiseringsprojecten in Nederland.

EIGEN VERMOGEN

Het eigen vermogen bedroeg € 695,8 miljoen (2010: € 740,8 miljoen) en daalde met € 45,0 miljoen ten opzichte van eind 2010 door het operationele verlies in 2011 en door de contante dividenduitkering van € 5,6 miljoen over het resultaat van 2010.

FINANCIERING

Er werden in 2011 geen conversies uitgevoerd op de achtergestelde converteerbare obligatielening waardoor de nominale waarde van de lening onveranderd bleef op € 115,0 miljoen. De balanswaarde van de obligatielening nam toe met € 4,1 miljoen door bijschrijving van geamortiseerde kosten. De achtergestelde onderhandse lening bedroeg aan het eind van 2011 € 29,9 miljoen (2010: € 47,5 miljoen). De lening nam in 2011 af met € 17,6 miljoen door een saldo van enerzijds een aflossing van € 18,8 miljoen en anderzijds een bijschrijving van de rente ad € 1,2 miljoen. In de voorwaarden van de lening is overeengekomen dat deze rente aan het einde van de looptijd van de lening wordt betaald. De nettoschuldpositie aan financiële instellingen nam af met € 30,4 miljoen, van € 92,7 miljoen naar € 62,3 miljoen ultimo 2011.

De nettoschuld lag comfortabel binnen de toegestane ruimte in de bankovereenkomsten. De senior leverage ratio (netto bankschuld / onderliggende EBITDA) kwam eind 2011 uit op 0,6 (mag maximaal 3,0 zijn) en de interest coverage ratio (onderliggende EBITDA / interestlasten) kwam uit op 7,0 (moet minimaal 3,5 zijn).

VOORZIENINGEN

De voorzieningen namen in 2011 toe met € 45,3 miljoen naar € 69,0 miljoen (2010: € 23,5 miljoen). De grootste mutaties vonden plaats op de reorganisatievoorziening en de overige voorzieningen. De reorganisatievoorziening nam toe met € 18,1 miljoen voor afvloeiing van personeel en het sluiten van vestigingen als gevolg van herstructureringen. De overige voorzieningen namen toe met € 28,8 miljoen. De toename is voornamelijk toe te schrijven aan de getroffen voorziening van € 21,2 miljoen in Duitsland voor ongeldig verklaarde cao's uit voorgaande jaren. Tevens is op de overige voorzieningen een bedrag van € 7,3 miljoen toegevoegd in verband met de definitieve vaststelling van de verplichting uit hoofde van de investering in de dochtermaatschappij Allgeier DL in Duitsland in 2008.

DIVIDEND

Het meerjarige dividendbeleid gaat uit van een dividenduitkering van een derde van het nettoresultaat voor amortisatie en gecorrigeerd voor de effecten van niet-gerealiseerde waarderingsresultaten op rentederivaten. Dit resultaat is over 2011 negatief uitgekomen door incidentele en non-cash effecten. USG People streeft echter naar continuïteit in de dividenduitkering en heeft derhalve besloten om voor de dividenduitkering over 2011 uit te gaan van de onderliggende nettowinst voor amortisatie en gecorrigeerd voor de effecten van niet-gerealiseerde waarderingsresultaten op rentederivaten. Naar de mening van USG People sluit dit resultaat aan bij het cashgenererend vermogen en de uitkeringsmogelijkheid in de vorm van dividend over 2011. Over 2011 bedroeg de onderliggende nettowinst voor amortisatie en gecorrigeerd voor de effecten van niet-gerealiseerde waarderingsresultaten op rentederivaten € 40,1 miljoen. Een derde daarvan is € 13,4 miljoen. Verdeeld over 78,4 miljoen aandelen komt dit neer op een dividenduitkering van € 0,17 per aandeel.

Het besluit is mede gebaseerd op de financiële positie die eind 2011 voldoet aan de strategische doelstellingen, in de vorm van de leverage ratio van 1,7. In de strategie wordt gericht op een leverage ratio (netto bankschulden en achtergestelde leningen / onderliggende EBITDA) van maximaal 2,0.

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 10 mei 2012 zal de Raad van Bestuur ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorstellen een dividend van € 0,17 per gewoon aandeel uit te keren naar keuze in contanten of in aandelen.

ONTWIKKELINGEN PER LAND

NEDERLAND

USG People neemt in Nederland de nummer twee positie in met een marktaandeel van circa 20%. Met haar gerenommeerde merken biedt zij een uitgebreide range van diensten aan. Start People is actief op het gebied van algemeen uitzenden terwijl andere merken, zoals Secretary Plus en Unique, gespecialiseerd zijn in het office segment. Wij hebben tevens leidende marktposities in de techniek met USG Innativ, Technicum en USG Energy. Daarnaast zijn wij met ASA Student een van de leidende marktpartijen in het studentensegment. Ons merkenbeleid zorgt voor een sterke herkenbaarheid en aantrekkingskracht zowel naar kandidaten als naar klanten en heeft tevens een grote mate van spreiding en specialisatie in de volwassen en hoogontwikkelde Nederlandse markt.

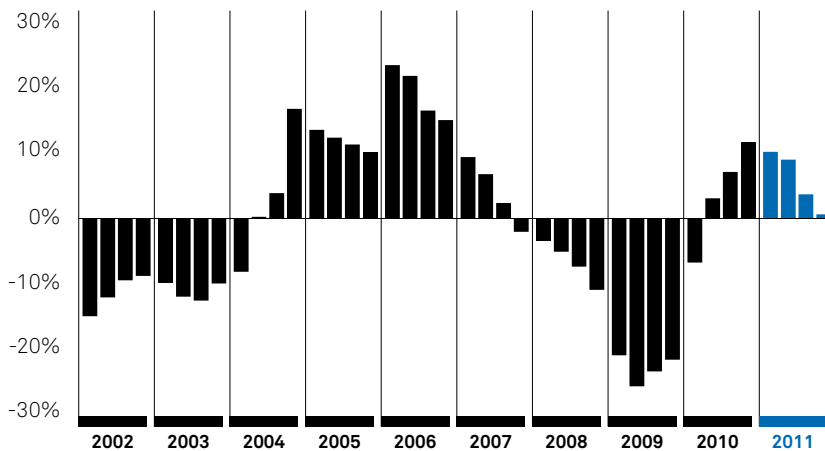
Wij hebben in 2011 onze organisatie in Nederland geoptimaliseerd. Daarbij werd een nieuw automatiseringssysteem voor de backofficeprocessen met succes in gebruik genomen. Door de implementatie van het nieuwe systeem kunnen de ondersteunende diensten voor de werkmaatschappijen effectiever en meer efficiënt worden uitgevoerd. Daarnaast werd de IT-organisatie geflexibiliseerd door outsourcing van facilitaire diensten, zoals hosting en het werkplek- en infrastructuurbeheer. De kosten van de ondersteunende diensten kunnen hierdoor effectiever worden afgestemd op het niveau van de commerciële activiteiten. Ook de commerciële organisatie werd in 2011 slagvaardiger ingericht met meer focus op commercie en minder managementlagen. In samenhang met de meer efficiënte distributie- en backofficeprocessen, worden de diensten geleverd vanuit een kleiner aantal, maar grotere kantoren zodat het ondersteunende personeelsbestand werd gereduceerd. In 2011 daalde het personeelsbestand in Nederland met 13% (495 FTE) en het aantal vestigingen verminderde met 40 vestigingen. De operationele kosten van onze backoffice en bij de Nederlandse werkmaatschappijen zijn door deze herstructureringen permanent lager en meer flexibel geworden waardoor de winstgevendheid structureel is versterkt.

De Nederlandse uitzendmarkt groeide in 2011 met 5% in uren, gelijk aan de groei van 2010. De ontwikkeling gedurende het jaar zag er echter anders uit. In 2010 verbeterde de groei gedurende het jaar terwijl in 2011 precies het omgekeerde beeld te zien was. In het eerste kwartaal groeide de markt met 10% terwijl de groei in het laatste kwartaal nagenoeg nihil was. De daling in de marktgroei werd vooral veroorzaakt door een afzwakking van de vraag in het industriële marktsegment. Dit segment, dat in 2010 de motor achter het herstel was, noteerde in het begin van het jaar nog een groei van 16%, terwijl in het laatste kwartaal slechts een geringe groei resteerde. De groei in het administratieve marktsegment bleef het gehele jaar vrijwel stabiel, dicht bij een nulgroei. De groei van het administratieve segment, dat normaal gesproken later in de cyclus herstelt, werd in 2011 afgeremd door uitzonderlijke personeelsreducties in de publieke sector. De publieke sector beslaat een aanzienlijk deel van de Nederlandse administratieve uitzendmarkt.

Start People groeide in 2011 met 9% en presteerde daarmee boven de markt, die met 5% in omzet groeide. De inhouse-activiteiten van Start People presteerden vooral bijzonder goed met een groei van 37% ten opzichte van 2010. De specialistische activiteiten bleven achter met een daling van 10% door een grote exposure naar het midden- en kleinbedrijf en de uitzonderlijke daling van de vraag in de publieke sector als gevolg van de bezuinigingen bij de overheid. Het op technisch personeel gerichte Technicum behaalde in 2011 een robuuste groei. De vraag naar technisch specialisten bleef ook in 2011 aanhouden door de schaarste van technici op de Nederlandse arbeidsmarkt. Professionals ontwikkelde zich geleidelijk positief. De omzet van Professionals, die in het eerste kwartaal nog 8% onder die van vorig jaar lag, werd in het laatste kwartaal omgebogen naar een groei van 4%. Vooral in de vakgebieden engineering, energy en legal was sprake van forse verbeteringen.

De omzet van USG People in Nederland bedroeg € 1.212,4 miljoen over 2011 en was vrijwel gelijk aan de omzet van 2010 (€ 1.217,6 miljoen). De onderliggende EBITA steeg als gevolg van de doorgevoerde efficiëntieverbeteringen in de organisatie. De onderliggende EBITA over 2011 bedroeg € 48,6 miljoen (2010: € 40,9 miljoen). De winstgevendheid steeg in de tweede helft van het jaar door de kostenreducties die het kostenniveau vanaf het tweede kwartaal substantieel verbeterde. In de tweede jaarhelft bedroeg de onderliggende EBITA 5,3% van de omzet (tweede helft 2010: 4,3%). Over het hele jaar genomen kwam de onderliggende EBITA-marge in 2011 uit op 4,0% (2010: 3,4%).

Groei van het aantal verkochte uren in de Nederlandse markt (ABU/NIPO)



BELGIË EN LUXEMBURG

In België en Luxemburg is USG People de op een na grootste speler met een marktaandeel van circa 20%. Start People richt zich vooral op tijdelijke personeelsdiensten in de industrie, transport en dienstensector, waarnaast USG People met Unique en Secretary Plus, een sterke portefeuille heeft in het officesegment. Dit segment wordt in België gekenmerkt door een aantrekkelijk groeipotentieel. Vanuit onze specialistische merken bieden wij hooggekwalificeerd officepersoneel aan op het gebied van financiën, managementondersteuning, receptiediensten, juridische functies en personeelszaken. Voorts hebben wij met Express Medical een zeer gerenommeerde positie in de gezondheidszorg. Met USG Innativ hebben wij ook in het technische professionalssegment een vooraanstaande positie in de Belgische markt. USG Innativ richt zich vooral op ingenieurs en ICT-professionals. De portefeuille van USG People bestaat uit een effectieve mix van algemeen uitzenden, specialisaties en Professionals. Dit zorgt voor een aantrekkelijk groeiperspectief en een bovengemiddelde winstgevendheid in de goed ontwikkelde markt van België en Luxemburg.

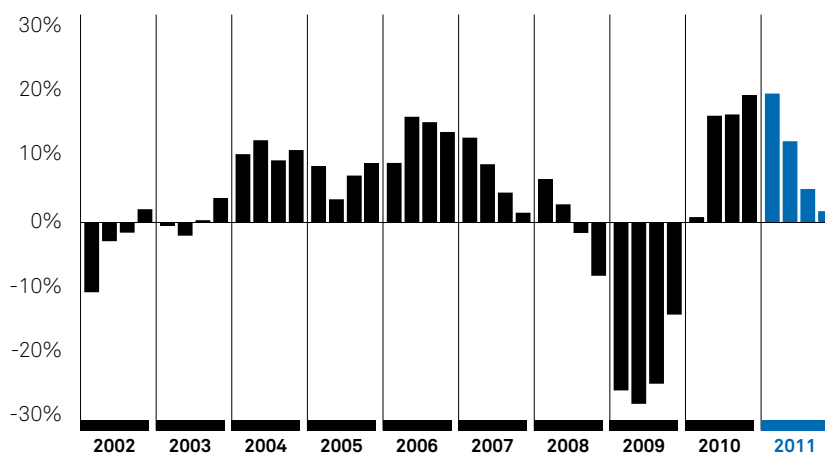
De Belgische uitzendmarkt groeide in 2011 met 9% in uren. Ook in België was er gedurende het jaar sprake van een afname van de groei; vooral in de industrie vertraagde de groei.

Bij onze gezamenlijke activiteiten in België was eenzelfde beweging te zien als de trend in de markt. Een robuuste groei in het begin van het jaar vertraagde tot een daling in het laatste kwartaal. De omzetgroei lag in 2011 onder de marktgroei door een consequente opvolging van het preferentiebeleid – dat rendement prevaleert boven volumegroei – van USG People in België.

Start People groeide in 2011 met 3% en continueerde haar solide basis voor de activiteiten van USG People in de Belgische markt. Unique kon haar propositie in 2011 verder focussen op haar specialistische dienstverlening. Secretary Plus bouwde haar positie in de Belgische markt verder uit en groeide in omzet met 12%. Bij de Professionals presteerden de vakgebieden engineering en legal buitengewoon goed en groeiden in 2011 met respectievelijk 20% en 34%.

De omzet van USG People in België en Luxemburg steeg in 2011 naar € 694,6 miljoen (2010: € 675,5 miljoen). De omzet was daarmee 3% hoger dan vorig jaar. De onderliggende EBITA kwam daarbij uit op € 49,6 miljoen (2010: € 52,8 miljoen). Als percentage van de omzet bedroeg de EBITA marge 7,1% (2010: 7,8%).

Groei van het aantal verkochte uren in de Belgische markt (Federgon data)



FRANKRIJK

Wij kiezen voor onze positionering in Frankrijk voor dominante posities in de meest actieve regio's van het land, veelal rond de grote steden. Met deze focus hebben wij een positie die effectief is en onderscheidend ten opzichte van onze concurrenten in de Franse markt, die meestal een dicht netwerk en een landelijke dekking nastreven. Onze portfolio in Frankrijk bestaat uit drie merken: Start People, Secretary Plus en USG Financial Forces. Start People levert een breed pallet aan algemene uitzenddiensten en Secretary Plus is gespecialiseerd in gekwalificeerde functies op het gebied van management-ondersteuning. USG Financial Forces richt zich op financeprofessionals. De activiteiten van Start People zijn in Frankrijk voor een belangrijk deel gefocust op lokale bedrijven, veelal in het midden- en kleinbedrijf, waarnaast het grote klantensegment wordt bediend via separate teams. Op deze manier wordt de expertise van de verschillende disciplines optimaal benut. Wij willen ons ook in de Franse markt meer gaan richten op specialistische diensten en Professionals.

De industriegeoriënteerde Franse uitzendmarkt herstelde als een van de eersten na de crisisperiode in 2009. Na een diepe neergang in het begin van 2009 liep de groei gestaag op tot rond de 20% in het begin van 2011. Daarna trad een vertraging op waardoor het jaar eindigde met een krimp van 8% in de maand december. Over het hele jaar genomen groeide de uitzendmarkt in 2011 met 8% ten opzichte van 2010. Er was aan het einde van het jaar vooral een afname te zien in de vraag voor laaggeschoolde werknemers in de industrie en handel.

Start People behaalde in 2011 een omzetgroei van 13% en presteerde daarmee ruim boven de markt, die met 8% groeide. Bij het specialistische Secretary Plus steeg de omzet met 8% naar € 2,7 miljoen (2010: € 2,5 miljoen). De Professionals, voornamelijk USG Financial Forces, noteerde over het jaar genomen een lichte daling. De omzet van Professionals over 2011 kwam uit op € 10,7 miljoen (2010: € 11,0 miljoen). De omzet van totaal USG People in Frankrijk steeg in 2011 met 13% naar € 555,9 miljoen (2010: € 493,8 miljoen). De onderliggende EBITA kwam daarbij uit op € 12,1 miljoen (2010: € 17,2 miljoen). Het resultaat werd in 2011 gedrukt door een verlaging van subsidies op sociale lasten die niet gelijk in de kostprijs aan klanten kon worden doorberekend. Met ingang van december 2010 werd de verlaging van deze subsidies van kracht, een bezuinigingsmaatregel van de overheid.

DUITSLAND

In omzet gemeten is Duitsland het op drie na grootste land van de groep met een bijdrage van circa 10% aan de groepsomzet. Wij zijn in Duitsland actief in de sectoren industrie, techniek, office & finance, secretariaat en medisch. De merkenportfolio bestaat uit Unique, Technicum en Secretary Plus. Unique heeft een landelijk gespreid vestigingsnetwerk en biedt een breed pakket diensten aan, waaronder detachering, on-site-HR-management en outsourcing. Technicum is gespecialiseerd in het tewerkstellen van technische vakmensen en het internationale merk Secretary Plus heeft een gerenommeerde positie in de secretaressemarkt. Secretary Plus heeft een sterke aantrekkingskracht naar hoogopgeleide

managementassistenten, waardoor zij door de jaren heen een stevige voetprint heeft neergezet in de aantrekkelijke Duitse groeiemarkt. Wij investeren in Duitsland in autonome groei. De huidige capaciteit biedt ruimte voor een verdere toename van de omzet met een focus op uitbreiding van specialistische activiteiten.

Ook in de Duitse markt was in 2011 sprake van een vertraging van de groei nadat de markt een periode van herstel had laten zien met een buitengewoon hoge groei. Vooral in de tweede helft van het jaar liep de groei terug door een zwakker wordende vraag en door de hogere vergelijkende cijfers als gevolg van de groei in 2010.

De omzet van Unique steeg in 2011 met 12% en Technicum groeide met 9%. Secretary Plus wist haar marktpositie verder te versterken door een groei van 17% nadat in 2010 een toename van 60% was gerealiseerd. De omzet van USG People steeg in 2011 met 11% naar € 301,4 miljoen (2010: € 270,6 miljoen). De onderliggende EBITA kwam uit op € 7,0 miljoen (2010: € 6,3 miljoen).

SPANJE

In Spanje neemt USG People een nummer vier positie in met een marktaandeel van circa 10%. Onze activiteiten en ons netwerk zijn breed gespreid en voornamelijk gevestigd in de regio's met een hoge economische activiteit. Unique richt zich op algemene uitzendactiviteiten en biedt een breed pakket diensten aan. Daarnaast zijn wij met ons merk SyS Outsourcing actief in outsourcing van receptie- en logistieke diensten en outsourcing van commerciële en administratieve projecten. In Spanje richten wij ons ook op specialisaties met onder andere Secretary Plus.

De Spaanse economie beleefde opnieuw een zeer moeilijk jaar in 2011. De werkloosheid liep verder op naar een buitengewoon hoog niveau van 23% in het vierde kwartaal van 2011. De jeugdwerkloosheid steeg zelfs richting 50%. Problemen met de overheidsfinanciering en een verder afnemende vraag in belangrijke marktsectoren zoals de industrie-, bouw- en horecasector, remden de economische ontwikkeling verder af. De economische problemen en de extreem hoge werkloosheid vergroten het momentum voor liberalisering van de arbeidsmarkt en een snelle invoering van de Europese richtlijn voor uitzendwerk, die restricties op uitzendwerk verbiedt. In 2010 werden door de Spaanse overheid al de eerste stappen gezet door het opheffen van de restricties op uitzendwerk in de bouwindustrie en bij de overheid. Voor de langere termijn kan dit voor ons nieuwe groeikansen bieden in de Spaanse markt.

Bij Unique groeide de omzet in 2011 met 6% en Secretary Plus realiseerde een stevige groei binnen de specialistische- en professionalsactiviteiten welke gezamenlijk groeiden met 4%.

De omzet van USG People in Spanje steeg met 6% naar € 205,7 miljoen (2010: € 194,6 miljoen). De onderliggende EBITA bedroeg -€ 1,4 miljoen (2010: -€ 4,5 miljoen). Het resultaat verbeterde gedurende het jaar, maar bleef over het jaar genomen negatief.

ITALIË

Italië is een van de groeiemarkten voor USG People voor een verdere groei van onze specialistische diensten waarmee we actief zijn in Italië. In 2008 hebben wij Unique gelanceerd in Italië dat zich voornamelijk richt op het officesegment en actief is in de regio's Milaan, Rome, Turijn en Bologna. In navolging van deze succesvolle lancering startte Secretary Plus in 2011 haar activiteiten in Italië. Italië biedt voor de lange termijn een aantrekkelijk toekomstperspectief voor onze groeistrategie.

De omzet van USG People groeide in 2011 met 4% naar € 137,2 miljoen (2010: € 131,5 miljoen). De onderliggende EBITA kwam uit op € 3,7 miljoen (2010: € 2,3 miljoen).

OOSTENRIJK, ZWITSERLAND EN POLEN

In Oostenrijk, Zwitserland en Polen bieden wij voornamelijk algemene uitzenddiensten aan. In deze landen beogen wij onze portfolio verder uit te bouwen door toevoeging van hoogrenderende, vooral specialistische activiteiten. In Oostenrijk en Zwitserland werden de activiteiten van Secretary Plus opgestart en in maart van 2011 werd uitzendorganisatie Uniman geacquireerd in Zwitserland. De lancering van Secretary Plus was zeer succesvol en de eerste resultaten tonen aan dat de succesformule in de Zwitserse en Oostenrijkse

markt een aantrekkelijk groei- en winstperspectief biedt. Met de toevoeging van de activiteiten van Uniman werd de basis van USG People versterkt in het gebied rond Genève, een van de belangrijkste economische regio's in Zwitserland.

De omzet van USG People in deze landen steeg in 2011 met 20% naar € 137,6 miljoen (2010: € 115,1 miljoen). Zwitserland groeide mede door de acquisitie van Uniman het sterkste terwijl autonoom de groei het sterkste was in Oostenrijk. In alle drie de landen was er sprake van een afnemende groei naarmate het jaar verstreek. De gezamenlijke EBITA kwam uit op € 1,9 miljoen (2010: € 1,3 miljoen).

RISICOPARAGRAAF

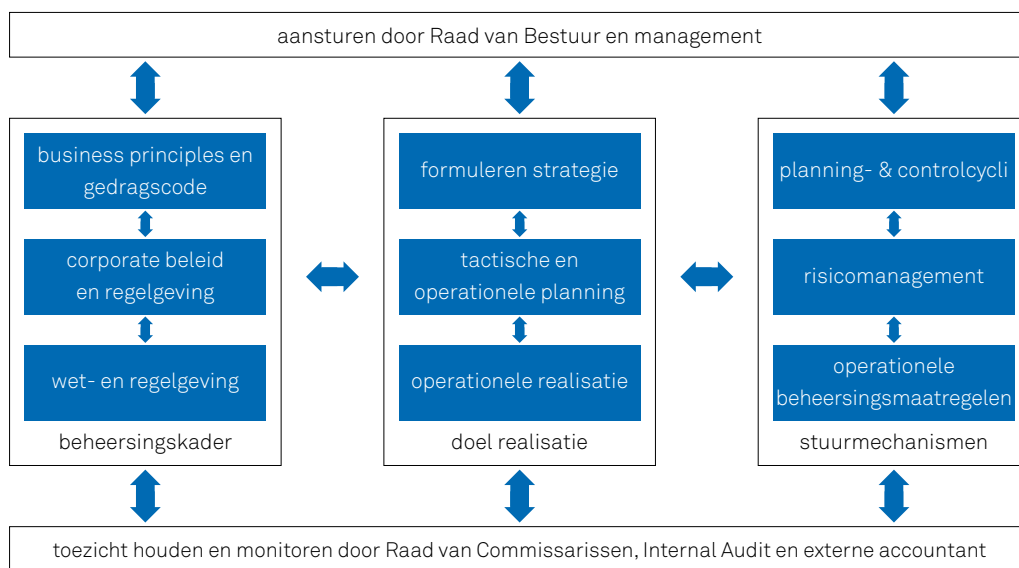
UITGANGSPUNTEN RISICOMANAGEMENT

Tijdens de uitoefening van haar ondernemingsactiviteiten krijgt USG People kansen die gepaard gaan met risico's. Het succes van onze organisatie is mede afhankelijk van ons vermogen kansen te identificeren en te verzilveren en risico's te beheersen. Risicobeheersing is dan ook een integraal onderdeel van de dagelijkse bedrijfsvoering van ons management.

Wij hanteren het beleid dat de continuïteit van de bedrijfsvoering moet worden gewaarborgd met een gezonde balans tussen risico en rendement. Deze balans kan worden bereikt met behulp van systemen voor interne risicobeheersing. Een goed functionerend systeem voor risicobeheersing leidt tot tijdige identificatie van kansen en bedreigingen. De Raad van Bestuur en het management van USG People hebben de verantwoordelijkheid om systemen voor interne risicobeheersing op te zetten en de werking en de effectiviteit daarvan te waarborgen en te controleren.

SYSTEEM VOOR INTERNE RISICOBEBEERSING EN CONTROLE

De interne risicobeheersings- en controlesystemen van USG People zijn erop gericht om potentiële risico's te identificeren die een bedreiging kunnen vormen voor het behalen van onze doelen. Daarnaast hebben deze systemen als functie de geïdentificeerde risico's te beheersen binnen onze 'risk appetite'. De kans dat omstandigheden leiden tot verrassingen wordt hierdoor verkleind. Volledigheid is bij dergelijke systemen vanzelfsprekend niet te garanderen. De interne risicobeheersings- en controlesystemen van USG People bestaan uit een samenstelling van instrumenten die hierna schematisch zijn weergegeven. De systemen zijn gebaseerd op het COSO ERM-model.



De elementen van de risicobeheersings- en controlesystemen zijn hieronder nader toegelicht.

Beheersingskaders

Uiteraard is de externe wet- en regelgeving kaderstellend voor USG People. Daarnaast hanteren wij interne richtlijnen zoals onze gedragscode, de business principles, de klokkenluiderregeling, het anti-fraudebeleid en de corporate autorisatiematrix. Gezamenlijk vormen deze de beheersingskaders waarbinnen wij onze doelen willen verwezenlijken.

Doelen en doelrealisatie

Het management van USG People heeft haar strategie herijkt in 2011, rekening houdend met de daarbij behorende risico's en risico-acceptatiegraad. De doelen en de strategie zijn de basis voor de beleidsformulering, de tactische en de operationele planning en de activiteiten waarmee wij onze doelen willen realiseren. Een toelichting op de doelen en de strategie treft u aan op pagina 8.

Stuurmechanismen

Om de doelen binnen de beheersingskaders te realiseren, zijn stuurmechanismen nodig. Voorbeelden van deze mechanismen zijn:

- De financiële en operationele planning- en controlcycli op alle niveaus in de organisatie, zoals de maand- en kwartaalrapportages. Deze worden ondersteund door handleidingen, procedures en een gedetailleerde accountingmanual waarin de grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn beschreven;
- Het IT-beheer dat zorgdraagt voor de integriteit en de continuïteit van onze informatie door onder meer het gebruik van backup- en recoverysystemen, beveiligingssystemen, redundantie in netwerken en applicaties;
- De verzekeringen die gericht zijn op het afdekken van de gevolgen van bedrijfsrisico's die USG People niet zelf wil lopen, bijvoorbeeld debiteurenrisico's en aansprakelijkheidsrisico's; en
- Het risicomanagement dat management ondersteunt bij het identificeren en analyseren van risico's waardoor de best passende maatregelen kunnen worden gekozen. Risico-identificerende maatregelen zijn onder meer de Letter of Representation per kwartaal, de risk reviews en de implementatie van standaard risk & control matrices.

Aansturing door Raad van Bestuur en management

De Raad van Bestuur en het management zijn verantwoordelijk voor het goed functioneren van het model van risicobeheersing en -controle zoals hiervoor beschreven.

Toezicht en monitoring

Het totale systeem voor risicobeheersing en -controle staat onder toezicht van de Raad van Commissarissen. De Raad van Bestuur rapporteert en legt verantwoording af aan de Raad van Commissarissen over de opzet en werking van het systeem voor risicobeheersing en -controle. Tijdens reguliere vergaderingen van de auditcommissie wordt de Raad van Commissarissen geïnformeerd door de interne en externe auditfunctie. De interne auditfunctie van USG People is centraal georganiseerd en voert audits uit. In haar activiteiten wordt zij gesteund door een netwerk van eigen lokale specialisten.

Uit evaluaties worden verbeterpunten geconstateerd in onze risicobeheersings- en controlesystemen. Deze verbeterpunten worden geïmplementeerd en opnieuw getoetst. Door middel van dit proces van periodieke evaluatie blijft USG People de risico's beheersen in een continu veranderende omgeving.

VOORNAAMSTE GEÏDENTICEERDE RISICO'S

De voornaamste risico's gerelateerd aan onze doelen en strategie zijn geïdentificeerd. Deze zijn hierna opgenomen en moeten in overweging worden genomen bij de beoordeling van de overige (toekomstgerichte) informatie in dit jaarverslag.

Strategische risico's

Risico: Omzetgroei en marges blijven achter door een beperkte economische groei / economische crisis.

De economische crisis leidt, door bijvoorbeeld het uiteenvallen van de Europese Monetaire Unie, het omvallen van systeembanken of het verder verslechteren van de economische situatie in de Zuid-Europese landen, tot een stevige terugval in de reële economie waardoor omzet, marge of de waarde van activa (bijvoorbeeld goodwill) substantieel kunnen dalen. Daarnaast zien concurrenten zich genoodzaakt de marge te verlagen vanwege de aanhoudende krapte aan de vraagzijde van de markt. Dit leidt tot het risico dat wij onze marges ook moeten verlagen om de concurrentiepositie te behouden.

Beheersmaatregelen:

- Het optimaliseren van het dienstenportfolio op de dan ontstane situatie;
- Verdere diversificatie van de omzet en van de klantenportefeuille alsook een verdere specialisatie (Professionals en MKB) om de marge beter te beheersen;
- Een gewijzigde besturingsstructuur teneinde die diversiteit nog meer te waarborgen over de landen heen.
- De organische roll out van crisisproofconcepten in economisch stabiele landen;
- Het sturen op innovatie, automatisering, integratie in de klantprocessen en het stroomlijnen van die verschillende processen zorgen ervoor dat een eventuele margedruk opgevangen kan worden door productiviteitsstijgingen;
- Het optimaliseren van de kostenstructuur en het maximaal flexibiliseren van de kosten.

Risico: Relatief grote afhankelijkheid van Nederland en België voor omzet en EBITA.

Nederland en België leveren een relatief grote bijdrage aan de omzet en EBITA. Een tegenvallende winstgevendheid in deze landen heeft consequenties voor onze onderneming.

Beheersmaatregelen:

- De verdere uitrol van succesformules in andere landen moet zorgen voor een verdere geografische spreiding van de winstgevendheid;
- Het continueren van maatregelen voor margegroei en kostenreductie per werkmaatschappij.

Risico: Beperkte schaalgrootte in een aantal landen resulteert in rendementsdruk.

In een aantal landen hebben onze werkmaatschappijen een beperkte omvang. De eventuele afhankelijkheid van een beperkt aantal klanten en/of bepaalde marktontwikkelingen is daardoor van relatief grote invloed. Dat kan de omzet en de marge onder druk zetten.

Beheersmaatregelen:

- De verdere uitrol van succesformules in andere landen moet zorgen voor een verdere geografische spreiding van de winstgevendheid;
- De organische roll out van crisisproofconcepten in economisch stabiele landen;
- Het focussen op autonome groei en daar waar nodig het realiseren van groei door acquisities;
- Het waar mogelijk verder verbreden van de klantenportefeuille.

Operationele risico's

Risico: Afhangelijkheid van IT-systemen.

IT-outsourcing kan leiden tot afhankelijkheid van externe leveranciers voor de kwaliteit van onderdelen van ons primaire proces. Ook kan het uitvallen van de IT-systemen de primaire processen verstoren.

Beheersmaatregelen:

- Het service- en leveranciersmanagement dat in de afgelopen jaren is opgebouwd, is ook in 2011 verder verbeterd;
- De aanwezigheid van geteste backup- en recoveryprocedures, waaronder gespiegelde IT-systemen op verschillende locaties.

Risico: Grote diversiteit aan IT-systemen.

Door een te grote diversiteit aan IT-systemen is er een gevaar van onbeheersbaarheid en ontbreekt een basis voor een verdere (internationale) integratie.

Beheersmaatregelen:

- In 2011 is een project gestart met als doel de integratie van diverse frontofficesystemen;
- Het backoffice-automatiseringssysteem is dusdanig ontwikkeld dat een verdere integratie in de komende jaren plaats zal vinden.

Risico: Personeelsschaarste.

Het moeilijk kunnen aantrekken en vasthouden van tijdelijke arbeidskrachten voor onze klanten (bij economisch herstel) vormt een risico. Tevens kan personeelsschaarste optreden als gevolg van het in onvoldoende mate vinden, ontwikkelen en behouden van kwalitatief goed eigen personeel.

Beheersmaatregelen:

- Door marketingactiviteiten, het verder vergroten van onze naamsbekendheid en imago, internationale carrièremogelijkheden en programma's voor persoonlijke ontwikkeling weten wij arbeidskrachten te vinden en aan ons te binden;
- Het verder optimaliseren van online-activiteiten, het creëren van eigen social media platforms en eigen vacaturesites dragen bij aan het reduceren van dit risico;

- USG People biedt haar mensen goede opleidings- en scholingsmogelijkheden. Onder andere de aanwezige managementdevelopment- en leadershipprogramma's en onze processen rondom succession planning dragen bij aan het behoud van personeel.

Financiële risico's

Risico: Wijzigingen in kredietwaardigheid en liquiditeit van debiteuren.

Door de cyclus heen wijzigt de kredietwaardigheid en bijgevolg ook de verzekeringsmogelijkheden voor debiteurenrisico's. Hierdoor kunnen kosten ontstaan door voorziening/afboeking van dubieuze vorderingen.

Beheersmaatregelen:

- De geïmplementeerde creditmanagementsystemen zijn verder geoptimaliseerd mede voor het autoriseren van afspraken met klanten;
- Het periodiek monitoren van de kwaliteit van debiteuren en de wijzigingen in de kredietwaardigheid.

Risico: Hoger werkkapitaalbeslag.

Hogere financieringsbehoefte kan ontstaan door de toename van het debiteurensaldo in het werkkapitaal ten gevolge van meer economische activiteit (bij economisch herstel) of trage betalingen door klanten (bij economische vertraging).

Beheersmaatregelen:

- De aanwezigheid van lokale creditmanagementprocedures, gebaseerd op het corporate creditmanagementbeleid;
- De frequente monitoring en actieve sturing op belangrijke ratio's, zoals DSO, en de ontwikkeling in de ouderdom van debiteuren per werkmaatschappij;
- Commerciële aansturing en focus op het werkkapitaal in het commerciële werkveld;
- Het gebruik maken van factoring.

Risico: Impairment van goodwill.

Afhankelijk van de marktomstandigheden kan het noodzakelijk zijn om goodwill af te waarderen, wat een negatief effect heeft op het resultaat en het vermogen.

Beheersmaatregelen:

- Het periodiek monitoren van de winstgevendheid en toegevoegde waarde van activiteiten, zodat mogelijke impairment van goodwill tijdig wordt gesignaleerd;
- Doorlopende aandacht voor analyse en toetsing van de verantwoorde goodwill.

Risico: Afhankelijkheid van overheidssubsidies.

In twee landen ontvangen wij substantiële subsidies van de overheid. Aanpassing van de subsidiewetgeving kan een negatief effect hebben.

Beheersmaatregelen:

- Het opstellen van een commercieel plan om prijscompensatie te realiseren en de afhankelijkheid van overheidssubsidies te verminderen (door diversificatie in de klantenportefeuille).

Risico: Onvoldoende liquiditeit.

De toegang tot liquide middelen en kredietfaciliteiten is van groot belang teneinde aan de directe verplichtingen te kunnen voldoen. Daarnaast speelt het risico van het niet kunnen nakomen van de convenanten die zijn afgesloten met onze banken, ondanks de verruiming die plaatsvond in 2011.

Beheersmaatregelen:

- De afdeling Treasury bewaakt de benodigde liquiditeit van de groep op basis van budgetten, forecasts en strategische plannen;

- Het voldoen aan de voorwaarden van de syndicaatslening en andere leningen wordt continu actief bewaakt;
- In 2011 heeft een herfinanciering plaatsgevonden met een nieuwe financiering met ruimere convenanten als resultaat;
- Het terugdringen van de schuldpositie (deleveraging);
- Het uitvoeren en monitoren van interne stresstesten;
- Het hanteren van alternatieve vormen van financiering, zoals factoring.

Ten aanzien van de financiële risico's verwijzen wij ook naar de toelichting 3 in de jaarrekening.

Risico's ten aanzien van wet- en regelgeving

Risico: Naleven van arbeidsrechtelijke verplichtingen.

De landen waarin USG People opereert, hebben verschillende cao's en complexe lokale arbeidsrechtelijke regelgeving.

Beheersmaatregelen:

- Het operationeel kwaliteitsmanagement ziet toe op de juiste toepassing van cao's en lokale arbeidsrechtelijke regelgeving;
- De interne controleurs toetsen of de regelgeving wordt nageleefd.

Risico: Frequent wijzigen van wet- en regelgeving.

De wet- en regelgeving (zoals arbeidsrechtelijke-, fiscale- en veiligheidsregelgeving) wordt in sommige landen frequent gewijzigd. Hierdoor ontstaat het risico dat USG People gewijzigde regelgeving niet (tijdig) naleeft. Dit kan (financiële) gevolgen hebben en tot imagoschade leiden.

Beheersmaatregelen:

- Op lokaal en centraal niveau zijn specialisten verantwoordelijk voor het anticiperen op wijzigingen in regelgeving. Ook ontwikkelen en implementeren deze specialisten interne regels en richtlijnen die ervoor zorgdragen dat medewerkers zich bewust zijn van en zich houden aan de geldende wetten en regels;
- Intensieve aandacht voor onderwerpen als integriteit, fraude en mededingingswetgeving dragen bij aan een verbeterde bewustwording en kennis van toepasselijke regelgeving.

Risico: Veranderingen in wetgeving met bedrijfseconomische consequenties.

Veranderingen in wetgeving (zoals minimumlonen of 'equal pay') kunnen bedrijfseconomische consequenties hebben die moeilijk zijn in te schatten.

Beheersmaatregelen:

- Het initiëren van en participeren in lobbyactiviteiten middels de brancheverenigingen en sectororganisaties;
- Een tijdige communicatie en afstemming met klanten bij de invoering van een wettelijke toename van loonkosten, zodat de toenames kunnen worden doorbelast;
- Het verder verstevigen van interne controlemaatregelen op de invoer en de naleving van wijzigingen.

Het risicoprofiel is besproken met de Raad van Commissarissen. Het is echter niet uitgesloten dat deze opsomming op termijn niet volledig blijkt. Er kunnen risico's zijn waar wij ons op dit moment niet bewust van zijn of risico's die nu nog als beperkt worden geclassificeerd, maar die op termijn een (groter) effect kunnen hebben.

VERKLARING RAAD VAN BESTUUR BETREFFENDE DE BEOORDELING VAN RISICOMANAGEMENT EN INTERNE BEHEERSING

De Raad van Bestuur is zich ervan bewust dat risicobeheersings- en controlesystemen, hoe uitgebreid ook, geen absolute zekerheid bieden dat deze systemen alle onjuistheden van materieel belang, verlies, fraude en overtredingen van wetten en regels geheel kunnen voorkomen. Het beleid van de Raad van Bestuur blijft gericht op het continu toetsen en verbeteren van de interne risicobeheersings- en controlesystemen om de betrouwbaarheid en effectiviteit van de processen te optimaliseren. De Raad van Commissarissen en de auditcommissie worden geïnformeerd over de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Naar de mening van de Raad van Bestuur hebben de risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van de financiële verslaggevingrisico's in het verslagjaar naar behoren gewerkt. Ze geven een redelijke mate van zekerheid dat de financiële verslaggeving van het lopende jaar geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Tevens verklaart de Raad van Bestuur dat, voor zover haar bekend:

- De jaarrekening van USG People een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies van de uitgevende instelling en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- Het jaarverslag van USG People een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van USG People en van de verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen;
- In het jaarverslag de voornaamste risico's waarmee USG People wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

CORPORATE GOVERNANCE

DE NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

Integriteit, transparantie en een heldere communicatie zijn voor USG People de speerpunten van een gedegen corporate governance. Het nauwkeurig naleven van deze basisbeginselen staat bij ons hoog in het vaandel. Onze interne processen zijn op een zo zorgvuldig en transparant mogelijke manier ingericht en waarborgen de naleving van deze waarden door de hele organisatie. Een van de voornaamste doelen van een goede corporate governance is het scheppen van vertrouwen voor alle stakeholders: vertrouwen scheppen in de wijze van besturen, in het toezicht, in het beheersen van risico's, in de financiële verslaggeving en daarmee vertrouwen in de onderneming als geheel.

USG People hanteert een corporategovernancebeleid dat in lijn is met de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: 'de Code') (zie Staatscourant nr. 18499, 3 december 2009, voor de tekst van de Code). De Code is gebaseerd op het principe van 'pas toe of leg uit'. Dit houdt in dat beursvennootschappen verplicht zijn in hun jaarverslag mededeling te doen over de naleving van de Code en daarbij gemotiveerd opgave dienen te doen over de tot de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen gerichte principes en de bestpracticebepalingen die niet worden toegepast. Dit hoofdstuk kan gezien worden als de corporategovernanceverklaring zoals bedoeld in artikel 2a van het Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag zoals laatstelijk gewijzigd per 1 januari 2010 (het 'Vaststellingsbesluit').

Afwijkingen van de Code

USG People voldoet geheel aan de Code. Op een punt wijkt USG People in haar beleid af van de Code, maar deze afwijking is goedgekeurd door de aandeelhouders. Hieronder volgt een toelichting van de bestpracticebepaling, waar USG People van afwijkt.

Per 1 januari 2011 geldt voor de Raad van Bestuur het nieuwe remuneratiebeleid voor de periode 2011-2014. In het oude remuneratiebeleid golden een aantal afwijkingen ten opzichte van de Code. Het nieuwe remuneratiebeleid is geheel in overeenstemming met de Code, met uitzondering van de toekenning van de vergoeding bij beëindiging van het dienstverband van een bestuurder als gevolg van een overname van de onderneming, welke leidt tot een 'change of control'. In dat geval zal de ontslagvergoeding tweemaal de vaste brutojaarbeloning bedragen, inclusief pensioenbijdrage, verhoogd met 1/12 van deze vaste brutojaarbeloning, inclusief pensioenbijdrage, voor elk jaar dat het dienstverband met USG People duurt. Deze ontslagvergoeding zal echter niet meer bedragen dan driemaal de vaste jaarbeloning, inclusief pensioenbijdrage. Een en ander is in afwijking met bepaling II.2.8. van de Code. USG People hanteert dit beleid voor ontslagvergoeding in geval van 'change of control' om recht te doen aan het meerjarige dienstverband van leden van de Raad van Bestuur en bovendien om, gegeven de aandeelhoudersstructuur van USG People, de positie als bestuurder van de onderneming te beschermen.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 mei 2011 hebben de aandeelhouders hun goedkeuring gegeven aan het remuneratiebeleid en hebben daarmee ingestemd met het feit dat USG People ten aanzien van de ontslagvergoeding in geval van een change of control, afwijkt van de Code.

ORGANISATIE

USG People N.V. is een beursgenoteerde naamloze vennootschap waarop het structuurregime van toepassing is. De wettelijke bepalingen schrijven mede de inrichting van de vennootschap en de taken en bevoegdheden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor.

USG People is onderworpen aan haar statuten die laatstelijk zijn gewijzigd per 1 februari 2011. De Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders gaf haar goedkeuring voor de statutenwijziging op 20 december 2010.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De jaarrekening wordt ondertekend door de Raad van Commissarissen en wordt jaarlijks ter vaststelling aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorgelegd.

Belangrijke onderwerpen waarover de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zeggenschap heeft, zijn:

- vaststelling van de jaarrekening;
- vaststelling van de winstbestemming;
- reserverings- en dividendbeleid;
- goedkeuring van statutenwijzigingen;
- vaststelling van het remuneratiebeleid voor de Raad van Bestuur;
- goedkeuring van de remuneratie van de Raad van Commissarissen;
- overdracht van de onderneming of een deel van de onderneming aan een derde;
- machtiging om aandelen in het kapitaal van USG People te verkrijgen, uit te geven of te verkopen;
- benoeming van de externe accountant;
- verlening van décharge aan de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

De Raad van Commissarissen

Samenstelling

De Raad van Commissarissen bestond in 2011 uit zes personen, te weten: Cees Veerman (voorzitter) Christian Dumolin, Joost van Heyningen Nanninga, Rinse de Jong, Marike van Lier Lels en Alex Mulder.

De Raad van Commissarissen kent twee interne commissies: de auditcommissie en de remuneratie- en benoemingscommissie. Voor de samenstelling en een uitgebreide toelichting op de werkzaamheden van deze interne commissies wordt verwezen naar de verslagen van de commissies op pagina 42.

Taak

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op het beleid en de wijze van besturen van de Raad van Bestuur. Zij houdt daarbij rekening met de belangen van iedereen die bij de onderneming betrokken is, zoals aandeelhouders, medewerkers, klanten en leveranciers.

De Raad van Commissarissen geeft gevraagd en ongevraagd advies aan de Raad van Bestuur over onder andere het financiële beleid, de risicobeheersings- en controlesystemen en de ondernemingsstructuur. Daarnaast wordt de strategie frequent door de Raad van Commissarissen besproken en geëvalueerd.

De Raad van Commissarissen dient goedkeuring te geven aan de volgende besluiten:

- de vaststelling en wijziging van de operationele en financiële doelstellingen van USG People;
- de vaststelling en wijziging van de strategie die moet leiden tot realisatie van de doelstellingen;
- de vaststelling en wijziging van de randvoorwaarden die bij de strategie worden gehanteerd, bijvoorbeeld ten aanzien van de financiële ratio's;
- de vaststelling en wijziging van de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen;
- alle transacties tussen USG People en natuurlijke of rechtspersonen die ten minste 10% van de aandelen in USG People houden en die van materiële betekenis zijn voor USG People;
- alle transacties waarbij tegenstrijdige belangen van de leden van de Raad van Bestuur spelen en die van materieel belang zijn voor USG People en/of de betrokken leden van de Raad van Bestuur;
- alle transacties waarbij tegenstrijdige belangen bij leden van de Raad van Commissarissen spelen en die van materieel belang zijn voor USG People en/of de betreffende leden van de Raad van Commissarissen;
- de benoeming en het ontslag van de secretaris van USG People;
- de benoeming van een lid van de Raad van Bestuur;
- de toewijzing van taken van de Raad van Bestuur aan individuele leden van de Raad van Bestuur;
- alle overige handelingen waarvoor goedkeuring vereist is volgens de wet of de statuten, het reglement van de Raad van Bestuur, het reglement van de Raad van Commissarissen, de Nederlandse Corporate Governance Code of enige andere toepasselijke regelgeving.

De Raad van Commissarissen is naast de wettelijke en statutaire voorschriften en bepalingen gebonden aan het Reglement van de Raad van Commissarissen. Daarnaast hebben de remuneratie- en benoemingscommissie en de auditcommissie ieder hun eigen reglement, waaraan de commissarissen die zitting nemen in deze commissies eveneens gebonden zijn.

Benoeming en aftreden van leden van de Raad van Commissarissen

De leden van de Raad van Commissarissen worden op voordracht van de Raad van Commissarissen

benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Een lid van de Raad van Commissarissen kan voor maximaal drie termijnen van vier jaar worden benoemd. De leden van de RvC treden periodiek af volgens het rooster van aftreden. Elke commissaris treedt uiterlijk af op de dag van de eerste Algemene Vergadering van Aandeelhouders die gehouden wordt nadat vier jaren na zijn laatste benoeming zijn verlopen.

Onafhankelijkheid

Tot 9 mei 2006 was Alex Mulder voorzitter van de toenmalige Executive Board, de huidige Raad van Bestuur. Daarnaast houdt hij – per 31 december 2011 – 20,09% van de aandelen. Op grond hiervan zijn niet alle leden van de Raad van Commissarissen als onafhankelijk volgens best practice III.2.1. uit de Code te beschouwen.

Raad van Bestuur

Samenstelling

In 2011 bestond de Raad van Bestuur uit vijf personen, te weten Rob Zandbergen (CEO), Leen Geirnaerd (CFO), Hans Coffeng (COO), Eric de Jong (COO) en Albert Jan Jongsma (CCO). Hans Coffeng heeft de Raad van Bestuur per eind november 2011 verlaten. Hij is per 1 december 2011 opgevolgd door Hubert Vanhoe.

Taak

De Raad van Bestuur is belast met het dagelijks bestuur en is verantwoordelijk voor de strategie, de vaststelling en de realisatie van de doelstellingen en het behalen van de resultaten. Voorts is zij verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de gepubliceerde financiële verslagen, de risicobeheersing en de controlemechanismen, de naleving van wet- en regelgeving en de financiering van USG People.

De Raad van Bestuur is, naast de wettelijke voorschriften en hetgeen hierover is opgenomen in de statuten, gebonden aan het Reglement van de Raad van Bestuur. Hierin wordt de taakverdeling van de individuele bestuurders duidelijk omschreven.

Benoeming en ontslag van leden van de Raad van Bestuur

De leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen draagt een of meer kandidaten voor benoeming voor en geeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders kennis van deze voorgenomen benoeming. De Raad van Commissarissen benoemt de leden van de Raad van Bestuur in principe voor een periode van vier jaar, tenzij er gewichtige redenen zijn om hiervan af te wijken.

De Raad van Commissarissen kan een lid van de Raad van Bestuur te allen tijde schorsen of ontslaan, met dien verstande, dat hij een lid van de Raad van Bestuur niet ontslaat dan nadat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders over het ontslag is gehoord.

KAPITAALSTRUCTUUR EN BESCHERMINGSMAATREGEL

Per 31 december 2011 bedroeg het maatschappelijk kapitaal van USG People € 100.000.000, verdeeld in 200.000.000 aandelen met elk een nominale waarde van € 0,50. De aandelen zijn onderverdeeld in 100.000.000 gewone aandelen en 100.000.000 preferente aandelen. Het geplaatst kapitaal per dezelfde datum bedroeg 78.448.505 gewone aandelen. Ieder gewoon aandeel is goed voor een stem.

Stichting Preferente Aandelen USG People

In 2009 is de Stichting Preferente Aandelen USG People (hierna: 'de Stichting') opgericht. De Stichting heeft krachtens haar statuten ten doel om de belangen te behartigen van USG People, de met haar verbonden ondernemingen en alle daarbij betrokkenen, waarbij zoveel mogelijk invloeden worden geweerd welke de continuïteit, de zelfstandigheid en de identiteit in strijd met die belangen zouden bedreigen. Deze invloeden kunnen ontstaan als gevolg van een door een derde opgebouwd (aanzienlijk) belang in USG People, de aankondiging van een openbaar bod of andere concentratie van zeggenschap, dan wel het anderszins uitoefenen van onredelijke druk tot het wijzigen van het (strategisch) beleid van USG People.

De mogelijkheid tot uitgifte van preferente aandelen is in de statuten van USG People opgenomen als een tijdelijke beschermingsmaatregel. USG People vindt het gewenst dat preferente aandelen niet langer

uitstaan dan strikt noodzakelijk is. In lijn daarmee is in artikel 7.8 van de statuten van USG People bepaald dat in geval van uitgifte van preferente aandelen een Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden gehouden uiterlijk achttien maanden na de eerste uitgifte van die aandelen. Voor die vergadering zal een besluit omtrent inkoop of intrekking van de preferente aandelen moeten worden geagendeerd.

Aan de Stichting is door USG People een call-optie verleend tot het nemen van preferente aandelen. De call-optie is opgesplitst in twee delen: de eerste call-optie verleent aan de Stichting het recht om 30% (minus één aandeel) van de stemrechten te nemen. De tweede call-optie verleent aan de Stichting het recht om 100% (minus één aandeel) van het op het moment van uitoefening van de optie totaal geplaatste kapitaal, anders dan in de vorm van preferente aandelen, te nemen. Deze tweede call-optie kan, geheel of gedeeltelijk, slechts worden uitgeoefend na aankondiging van een openbaar bod op de aandelen USG People, zoals bedoeld in artikel 5:71 lid 1 sub c van de Wet op het financieel toezicht. De call-optie-overeenkomst leidt ertoe dat de beslissing tot het nemen van preferente aandelen bij de Stichting ligt, en niet bij de Raad van Bestuur, noch bij de Raad van Commissarissen van USG People.

Naast de hiervoor omschreven call-opties, heeft de Stichting ook het recht van enquête. De Stichting kan van dit recht gebruik maken in situaties waarin de Stichting weliswaar geen gebruik wenst te maken van haar recht tot het nemen van preferente aandelen, maar die naar het oordeel van de Stichting wel een rechtelijke tussenkomst rechtvaardigen met het oog op haar statutaire doelomschrijving.

De Stichting opereert onafhankelijk van USG People. Zij voldoet daarmee aan de vereisten die de Wet op het financieel toezicht aan een dergelijke stichting stelt. Het bestuur van de Stichting bestond in 2011 uit de heer drs. R. Pieterse (voorzitter), de heer prof. mr. M.W. den Boogert en de heer drs. J.F. van Duijne. De bestuurders hebben een rooster van aftreden opgesteld, zodat de continuïteit, kennis en kunde van de Stichting is gewaarborgd.

Uitgifte van aandelen en het voorkeursrecht

De Raad van Bestuur is aangewezen om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen en met inachtneming van de statuten en wettelijke bepalingen, besluiten te nemen over de uitgifte van aandelen. De bevoegdheid strekt zich uit tot maximaal 10% van alle aandelen van het geplaatste kapitaal van USG People ten tijde van de uitgifte. Jaarlijks wordt tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedkeuring gevraagd om de termijn waarvoor dit geldt te verlengen met achttien maanden vanaf de datum van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Het is bij USG People gebruikelijk om jaarlijks tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedkeuring te vragen om de duur te verlengen waarin de Raad van Bestuur als bevoegd orgaan wordt aangewezen om het wettelijk voorkeursrecht te beperken of uit te sluiten. De verlenging geldt voor dezelfde periode als waarvoor de Raad van Bestuur gemachtigd is tot het uitgeven van aandelen. De Raad van Bestuur zal van deze bevoegdheid alleen gebruik maken als het belang van USG People daarmee is gediend.

Inkoop eigen aandelen

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 26 mei 2011 is door de aandeelhouders een machtiging aan de Raad van Bestuur gegeven voor de duur van achttien maanden vanaf 26 mei 2011 om – met goedkeuring van de Raad van Commissarissen – aandelen USG People in te kopen. De verkrijging van de aandelen mag geschieden door alle overeenkomsten waarbij de volgende voorwaarden zijn overeengekomen:

- het mag maximaal 10% van het uitstaande aandelenkapitaal betreffen; en
- de prijs moet liggen tussen de nominale waarde en 110% van de beurswaarde.

Voorts is tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 mei 2011 door de aandeelhouders een machtiging gegeven aan de Raad van Bestuur voor een periode van achttien maanden vanaf 26 mei 2011 om – met goedkeuring van de Raad van Commissarissen – over te gaan tot inkoop van eventueel bij de Stichting Preferente Aandelen USG People geplaatste preferente aandelen. Deze ‘terugkoop’ van preferente aandelen mag alleen geschieden voor een prijs gelijk aan de nominale waarde vermeerderd met het lopende dividend en eventueel achterstallig dividend.

Grootaandeelhouders

Volgens de Wet melding zeggenschap zijn aandeelhouders verplicht om belangen die groter zijn dan bepaalde vastgestelde percentages te melden bij de Autoriteit Financiële Markten.

Per 31 december 2011 houdt Alex Mulder 15.763.439 aandelen, hetgeen een belang van 20,09% in USG People vertegenwoordigt.

Dividendbeleid

Het dividendbeleid is gericht op een dividenduitkering van circa een derde van de nettowinst voor amortisatie, rekening houdende met belastingeffecten. Jaarlijks wordt bepaald of het dividend al dan niet naar keuze in contanten of geheel in gewone aandelen kan worden opgenomen en of die ten laste van het agio of ten laste van de overige reserves komt.

Risicobeheersings- en controlesystemen

Een beschrijving van de interne risicobeheersings- en controlesystemen is te vinden in het hoofdstuk risicoparaagraaf, op pagina 66. De Raad van Bestuur van USG People geeft op pagina 71 in dit jaarverslag de verklaring af dat ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt. De Raad van Bestuur geeft hiervan een duidelijke onderbouwing. Aldus voldoet USG People aan bestpracticebepaling II.1.5.

Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in mei 2011 benoemd voor een periode van twee jaar, derhalve voor de boekjaren 2011 en 2012. De controleverklaring van de accountant is elders in het jaarverslag opgenomen.

Effectentransacties

Leden van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen zijn gehouden aan de zogenoemde Modelcode. Deze regeling schrijft voor hoe om te gaan met transacties in effecten van USG People. De regeling verbiedt onder andere het handelen in de zogenaamde gesloten perioden. De controle op de naleving van de Modelcode valt onder verantwoordelijkheid van de Compliance Officer van USG People.

Naast de Modelcode zijn de leden van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen gehouden aan het Tracking Compliance Program. Deze regeling ziet toe op transacties van effecten van de directe concurrenten, de zogenaamde Peer Group. Eventuele transacties van effecten in deze vennootschappen dienen vooraf gemeld te worden aan de Compliance Officer van USG People. Transacties van effecten in vennootschappen niet behorend tot de Peer Group behoeven geen voorafgaande toestemming en behoeven ook niet periodiek te worden gemeld.

Tegenstrijdig belang

Alle transacties waarbij een tegenstrijdig belang van bestuurders of commissarissen een rol kan spelen, dienen te worden gepubliceerd in het jaarverslag. Volgens de Code dienen dergelijke transacties onder in de branche gebruikelijke voorwaarden te worden overeengekomen. In 2011 hebben er geen handelingen plaatsgevonden die gekwalificeerd kunnen worden als transacties met een tegenstrijdig belang. Ter voorkoming van enige belangenverstrengeling zijn in de reglementen van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen bepalingen opgenomen met betrekking tot dergelijke transacties.

VOORUITZICHTEN

Onze organisatorische optimalisaties van 2011 hebben de flexibiliteit en de winstgevendheid van onze organisatie verder verbeterd. De organisatieverbeteringen, die het kostenniveau met € 50 miljoen per jaar hebben verlaagd, zullen een positieve invloed op de toekomstige resultaten hebben. Door de doorlopende positieve operationele kasstroom is de schuld in 2011 verder omlaag gebracht waardoor de leverage ratio zich positief is blijven ontwikkelen en eind 2011 binnen onze strategische doelstelling (maximaal 2,0) is uitgekomen. In combinatie met onze hernieuwde bankfaciliteiten, die in 2011 voor een periode van vijf jaar zijn afgesloten, is hiermee een gezonde financiële basis gelegd voor de komende jaren.

In 2012 zullen wij verder invulling geven aan de uitvoering van onze strategische plannen. Met een robuuste balans en een effectieve organisatie bouwen wij verder aan onze posities in de door ons geselecteerde markten. Op de middellange termijn streven wij naar een gemiddelde EBITA-marge over de cyclus van 6,0% van de omzet.

Gegeven de huidige onzekerheid in de markt onthouden wij ons van uitspraken over de ontwikkeling van de omzet en de winst over 2012.

JAARREKENING

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING	80
GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET TOTAALRESULTAAT	80
GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER	81
GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN	82
GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT	83
TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	84
1 Algemeen	84
2 Belangrijke grondslagen van waardering en bepaling van het resultaat	84
3 Financieel risicomanagement	94
4 Schattingen en oordeelsvorming door het management	101
5 Operationele segmenten	102
6 Investerings in en desinvesteringen van dochterondernemingen	103
7 Kostprijs van de omzet	105
8 Verkoopkosten en algemene beheerskosten	106
9 Overige baten en lasten	112
10 Financieringslasten	112
11 Financieringsinkomsten	112
12 Belastingen	113
13 Materiële vaste activa	114
14 Goodwill	115
15 Overige immateriële vaste activa	116
16 Bijzondere waardevermindering voor kasstroomgenererende eenheden waarin goodwill is geactiveerd	117
17 Financiële vaste activa	118
18 Latente belastingvordering en -verplichting	119
19 Handelsvorderingen en overige vorderingen	120
20 Liquide middelen	122
21 Eigen vermogen toerekenbaar aan eigen aandeelhouders	122
22 Resultaat per aandeel	123
23 Langlopende rentedragende leningen	124
24 Pensioengerelateerde vorderingen en voorzieningen	127
25 Overige voorzieningen	129
26 Bankkredieten en leningen	130
27 Crediteuren en overige schulden	131
28 Financiële derivaten	131
29 Verplichtingen	132
30 Voorwaardelijke activa en verplichtingen	132
31 Verbonden partijen	132
32 Gebeurtenissen na balansdatum	133
33 Belangrijkste dochterondernemingen en deelnemingen USG People N.V.	134

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING	136
ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER (VOOR WINSTBESTEMMING)	136
TOELICHTING BIJ DE ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING EN BALANS	137
1 Grondslagen voor het opstellen van de enkelvoudige jaarrekening	137
2 Grondslagen van waardering en van resultaatbepaling	137
3 Goodwill	137
4 Overige immateriële vaste activa	138
5 Materiële vaste activa	138
6 Overige financiële vaste activa	138
7 Latente belastingen	139
8 Overige vlottende vorderingen	139
9 Eigen vermogen	140
10 Voorzieningen	140
11 Langlopende verplichtingen	141
12 Kortlopende verplichtingen	141
13 Personeelsleden	141
14 Aansprakelijkheid	141
15 Honoraria accountant	142
16 Beloning bestuurders en commissarissen	142

OVERIGE GEGEVENS

STATUTAIRE BEPALINGEN OMTRENT DE WINSTVERDELING	148
WINSTBESTEMMING	149
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	150

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

noot: bedragen in duizenden euro's		2011	2010
5	Netto-omzet	3.244.772	3.098.630
7	Kostprijs van de omzet	-2.564.572	-2.422.289
	Brutoresultaat	680.200	676.341
8	Verkoopkosten	-526.488	-491.092
8	Amortisatie acquisitiegerelateerde immateriële activa	-36.196	-33.367
	Totaal verkoopkosten	-562.684	-524.459
8	Algemene beheerskosten	-121.904	-109.294
9	Overige baten en lasten	2	506
	Totaal operationele kosten	-684.586	-633.247
	Bedrijfsresultaat	-4.386	43.094
10	Financieringslasten	-26.090	-32.197
11	Financieringsinkomsten	7.186	3.998
	Resultaat voor belastingen	-23.290	14.895
12	Belastingen	-16.783	501
	NETTORESULTAAT	-40.073	15.396
	TOEREKENBAAR AAN:		
	Eigenaren van de vennootschap	-40.159	15.293
	Minderheidsbelangen	86	103
		-40.073	15.396
	RESULTAAT PER AANDEEL TOEREKENBAAR AAN EIGENAREN VAN DE VENNOOTSCHAP (in euro's, per aandeel van € 0,50 nominaal)		
22	Gewoon	€ -0,51	€ 0,20
22	Verwaterd	€ -0,51	€ 0,20

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET TOTAALRESULTAAT

bedragen in duizenden euro's		2011	2010
	Nettoresultaat	-40.073	15.396
	Overig totaalresultaat na belastingen:		
	Omrekenverschillen	-336	290
	Overig totaalresultaat na belastingen	-336	290
	TOTAALRESULTAAT	-40.409	15.686
	TOEREKENBAAR AAN:		
	Eigenaren van de vennootschap	-40.495	15.583
	Minderheidsbelangen	86	103
		-40.409	15.686

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER

noot: bedragen in duizenden euro's

	2011	2010
VASTE ACTIVA		
13 Materiële vaste activa	33.649	44.516
14 Goodwill	920.428	919.115
15 Overige immateriële vaste activa	81.584	100.918
17 Financiële vaste activa	12.354	8.645
18 Latente belastingvorderingen	74.183	69.117
24 Overige vaste activa	5.503	6.048
	1.127.701	1.148.359
VLOTTENDE ACTIVA		
19 Handelsvorderingen en overige vorderingen	465.782	477.875
Belastingvorderingen	5.565	8.187
20 Liquide middelen	55.865	42.140
	527.212	528.202
TOTAAL ACTIVA	1.654.913	1.676.561
EIGEN VERMOGEN		
Eigen vermogen toerekenbaar aan eigen aandeelhouders		
Aandelenkapitaal	406.390	406.300
Benoemde reserves	14.877	16.332
Ingehouden winsten	273.986	317.612
	695.253	740.244
Minderheidsbelangen	542	554
Totaal eigen vermogen	695.795	740.798
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		
23 Leningen	121.675	229.532
24 Pensioengerelateerde voorzieningen	18	204
25 Overige voorzieningen	12.173	8.605
18 Latente belastingverplichtingen	26.595	31.248
	160.461	269.589
KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN		
26 Bankkredieten en leningen	140.547	60.325
27 Crediteuren en overige schulden	556.632	548.618
Belastingverplichtingen	31.507	24.514
28 Financiële derivaten	13.170	17.795
25 Overige voorzieningen	56.801	14.922
	798.657	666.174
Totaal verplichtingen	959.118	935.763
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	1.654.913	1.676.561

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

		TOEREKENBAAR AAN EIGEN AANDEELHOUDERS					
noot: bedragen in duizenden euro's		AANDELEN- KAPITAAL	BENOEMDE RESERVES	INGEHOUDEN WINSTEN	SUBTOTAAL	MINDERHEIDS- BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
Balans per 1 januari 2010		321.515	14.978	302.319	638.812	529	639.341
Nettoresultaat 2010		-	-	15.293	15.293	103	15.396
Omrekenverschillen		-	290	-	290	-	290
Totaalresultaat		-	290	15.293	15.583	103	15.686
8	Aandelenplan	-	1.064	-	1.064	-	1.064
	Plaatsing nieuwe aandelen	84.785	-	-	84.785	-	84.785
	Betaald dividend aan houders van minderheidsbelangen	-	-	-	-	-78	-78
		84.785	1.064	-	85.849	-78	85.771
BALANS PER 31 DECEMBER 2010		406.300	16.332	317.612	740.244	554	740.798
Balans per 1 januari 2011		406.300	16.332	317.612	740.244	554	740.798
Nettoresultaat 2011		-	-	-40.159	-40.159	86	-40.073
Omrekenverschillen		-	-336	-	-336	-	-336
Totaalresultaat		-	-336	-40.159	-40.495	86	-40.409
8	Aandelenplan	-	1.056	-	1.056	-	1.056
8	Mutatie als gevolg van uitlevering van aandelenplan	90	-2.175	2.175	90	-	90
	Dividend over 2010	-	-	-5.642	-5.642	-	-5.642
	Betaald dividend aan houders van minderheidsbelangen	-	-	-	-	-98	-98
		90	-1.119	-3.467	-4.496	-98	-4.594
BALANS PER 31 DECEMBER 2011		406.390	14.877	273.986	695.253	542	695.795

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

noot: bedragen in duizenden euro's

	2011	2010
KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN		
Resultaat voor belasting	-23.290	14.895
Aanpassingen voor:		
Afschrijvingen, amortisatie en bijzondere waardeverminderingen		
13, 15 materiële en immateriële vaste activa	67.805	60.084
13, 15 Resultaat verkoop materiële en immateriële vaste activa	527	668
6 Resultaat desinvestering geassocieerde deelneming	-	-400
10 Financieringslasten	26.090	32.197
11 Financieringsinkomsten	-7.186	-3.998
8 Kosten aandelenplan verwerkt via eigen vermogen	1.056	1.064
Koersverschillen	-326	205
24, 25 Mutatie pensioenverplichtingen en overige voorzieningen	37.939	-9.581
24 Mutatie overige vaste activa	545	1.034
Mutaties werkkapitaal:		
- handelsvorderingen en overige vorderingen	14.204	-53.838
- crediteuren en overige schulden	5.278	106.084
Kasstroom uit operationele activiteiten	122.642	148.414
Betaalde winstbelasting	-18.033	-42.845
Nettokasstroom uit operationele activiteiten	104.609	105.569
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		
6 Investerings in dochterondernemingen	-8.622	-
13 Netto-investeringen in materiële vaste activa	-7.270	-7.417
15 Netto-investeringen in immateriële vaste activa	-11.558	-22.463
6 Desinvestering geassocieerde deelneming	-	900
17 Betaling op leningen en waarborgsommen	-948	-779
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten	-28.398	-29.759
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
21 Ontvangsten uit uitgifte van aandelen	90	84.785
28 Betalingen op derivaten	-7.669	-10.512
23 Ontvangsten van leningen	53.557	120
23 Aflossingen op leningen	-81.676	-146.646
Betaalde interest	-11.107	-14.173
Ontvangen interest	810	1.357
Betaald dividend aan houders van minderheidsbelangen	-98	-78
Betaald dividend	-5.642	-
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	-51.735	-85.147
TOENAME / AFNAME LIQUIDE MIDDELEN	24.476	-9.337
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN		
Liquide middelen en bankkrediet per 1 januari	15.067	24.404
Toename / afname liquide middelen	24.476	-9.337
LIQUIDE MIDDELEN EN BANKKREDIET PER 31 DECEMBER	39.543	15.067

TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

1 ALGEMEEN

De juridische vorm van USG People N.V. is een rechtspersoon met beperkte aansprakelijkheid (Naamloze Vennootschap). USG People N.V. is statutair gevestigd in Almere. De aandelen van de vennootschap zijn genoteerd aan de beurs van NYSE Euronext Amsterdam. Het adres van de vennootschap is:

Landdrostdreef 124

1314 SK Almere

Nederland

USG People biedt alle vormen van flexibele arbeid en uiteenlopende diensten op het gebied van human resources, opleiding, training en customer careservices aan. De groep is actief in tien landen.

De geconsolideerde IFRS-jaarrekening van de onderneming voor het jaar geëindigd op 31 december 2011 bevat de onderneming en haar dochterondernemingen (samen 'de groep' genoemd). Een overzicht van de belangrijkste dochterondernemingen is opgenomen in paragraaf 33.

De jaarrekening is door de Raad van Bestuur opgesteld. De jaarrekening is ondertekend door de Raad van Commissarissen op 1 maart 2012 en zal ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 10 mei 2012.

Bij het opstellen van de jaarrekening van USG People N.V. is ten aanzien van de enkelvoudige winst- en verliesrekening gebruikgemaakt van de vrijstelling ex art. 402 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

2 BELANGRIJKE GRONDSLAGEN VAN WAARDERING EN BEPALING VAN HET RESULTAAT

2.1 GRONDSLAGEN VAN OPMAAK EN WAARDERING

De geconsolideerde jaarrekening 2011 is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro (€). Bedragen worden gemeld in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven. De euro is de functionele- en presentatievaluta van de vennootschap.

Het opmaken van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS vereist van het management dat hij beoordelingen, inschattingen en aannames maakt die de toepassing van richtlijnen en de gerapporteerde bedragen voor activa, vermogen, schulden, verplichtingen, inkomsten en uitgaven beïnvloeden. De gemaakte inschattingen en daarmee samenhangende aannames zijn gebaseerd op historische ervaringen en diverse andere factoren die onder de gegeven omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Financiële activa en financiële verplichtingen (inclusief derivaten) worden initieel gewaardeerd op reële waarde. De vervolgwaaardering van vorderingen en monetaire financiële verplichtingen geschiedt tegen geamortiseerde kostprijs. De vervolgwaaardering van derivaten geschiedt tegen reële waarde. De gemaakte inschattingen en aannames hebben gediend als basis voor de beoordeling van de waarde van de verantwoorde activa en schulden waarvoor vanuit andere bronnen de omvang op dit moment nog niet blijkt. Werkelijke resultaten kunnen echter afwijken van gemaakte inschattingen.

Schattingen en onderliggende aannames worden voortdurend beoordeeld. Wijzigingen in schattingen en aannames worden verwerkt in de periode waarin de schattingen worden herzien als de herziening uitsluitend op de desbetreffende periode betrekking heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden als de herziening zowel de huidige als toekomstige perioden beïnvloedt.

Beoordelingen door het management in de toepassing van IFRS die een belangrijk effect hebben op de jaarrekening en inschattingen met een risico van een mogelijke materiële onjuistheid in het volgende jaar zijn opgenomen in toelichting 4.

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn consistent toegepast door de ondernemingen van de groep voor de in deze geconsolideerde jaarrekening gepresenteerde perioden.

Standaarden, aanpassingen en interpretaties effectief vanaf boekjaar 2011

IAS 24 'Verbonden partijen' (herzien). De herziene standaard verklaart en vereenvoudigt de definitie van een verbonden partij. Deze aanpassing heeft geen invloed op de toelichting van verbonden partijen.

Standaarden, aanpassingen en interpretaties effectief vanaf boekjaar 2011, maar van geen belang voor de groep

IAS 32 'Classificatie van rechten tot aankoop van aandelen' (aanpassing). De aanpassing geeft nadere instructies voor de verslaggeving over de rechten tot aankoop van aandelen uitgegeven in een andere valuta dan de functionele valuta van de uitgever. De groep is niet voornemens om rechten tot aankoop van aandelen in vreemde valuta uit te geven.

IFRIC 19 'Aflossingen van financiële verplichtingen met eigenvermogeninstrumenten'. Omdat de groep niet voornemens is verplichtingen om te zetten in vermogensinstrumenten, is deze interpretatie niet van belang voor de groep.

IFRIC 14 'De invloed van minimumfinancieringseisen op de bepaling van een pensioenactief' (aanpassing). De aanpassing corrigeert een niet-bedoelde consequentie van IFRIC 14 waarbij vrijwillige vooruitbetalingen niet werden meegenomen bij de bepaling van de pensioenactiva. De aanpassing zal geen gevolgen hebben voor de verwerking van de toegezegd-pensioenregelingen door de groep aangezien de groep niet voornemens is vrijwillige vooruitbetalingen op de toegezegd-pensioenregelingen te doen.

Standaarden, aanpassingen en interpretaties niet effectief voor boekjaar 2011, maar van belang voor de groep

IAS 19 'Personeelsbeloningen'. De herziene standaard schrapt de mogelijkheid om actuariële winsten en verliezen gespreid over toekomstige perioden ten gunste of ten laste van het resultaat te brengen. De actuariële winsten en verliezen dienen, op het moment waarop deze zich voordoen, direct in het totaalresultaat te worden verantwoord. Daarnaast dienen de nog niet verwerkte pensioenkosten van de verstreken diensttijd direct in de winst- en verliesrekening te worden verwerkt. De rentekosten en het verwachte rendement op beleggingen worden vervangen door een nettorentebedrag welke op de nettoverplichting of actief wordt berekend met toepassing van de disconteringsvoet. Toepassing van deze herziene standaard per 31 december 2011 leidt tot een verlaging van het eigen vermogen met € 9,7 miljoen vanwege het in mindering brengen van de niet gerealiseerde actuariële verliezen.

IFRS 9 'Financiële instrumenten'. De standaard bepaalt de vereisten betreffende classificatie en waardering van financiële activa die eerst in IAS 39 'Financiële instrumenten: opname en waardering' waren beschreven.

IFRS 10 'Geconsolideerde jaarrekening'. Deze standaard identificeert het concept van zeggenschap als de bepalende factor bij de bepaling of een entiteit dient te worden opgenomen in de jaarrekening van de moedermaatschappij en geeft verdere aanwijzingen indien de bepaling hiervan niet eenduidig is.

IFRS 12 'Toelichting op belangen in andere entiteiten'. De standaard definieert de toelichtingsvereisten voor alle vormen van belangen in andere entiteiten zoals geassocieerde deelnemingen en niet uit de balans blijvende eenheden.

IFRS 13 'Reële waardebepaling'. De standaard definieert wat reële waarde is en is de enige leidraad voor de bepaling van de reële waarde en de vereiste toelichtingen hierop voor alle IFRS-standaarden. Het geeft aanwijzingen hoe de reële waarde moet worden toegepast, maar is niet bedoeld als een uitbreiding van waarderingen op reële waarde.

Toepassing van bovenstaande wijzigingen is verplicht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013, maar is mede afhankelijk van goedkeuring door de Europese Unie. Toepassing van IFRS 9 is verplicht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2015. De verdere gevolgen van de invoering van bovenstaande wijzigingen worden nog door de groep onderzocht.

2.2 CONSOLIDATIE DOCHTERONDERNEMINGEN

Dochterondernemingen zijn alle entiteiten waarover de groep in staat is, direct of indirect, beslissende zeggenschap uit te oefenen doordat zij beschikt over de meerderheid van stemrechten of op enig andere wijze de financiële en operationele activiteiten kan beheersen. Dochterondernemingen worden volledig geconsolideerd vanaf de datum waarop de beslissende zeggenschap kan worden uitgeoefend door de groep. Deconsolidatie vindt plaats op het moment dat beslissende zeggenschap is overgedragen.

De overnamemethode (acquisition method) wordt toegepast op de verwerving van dochterondernemingen door de groep.

De voor de overgenomen onderneming overgedragen vergoeding wordt bepaald door de reële waarde van de overgedragen activa, de uitgegeven eigenvermogensinstrumenten en de verplichtingen aangegaan of overgenomen op de transactiedatum waaronder voorwaardelijke vergoedingen. Voorwaardelijke vergoedingen (earn-outregelingen) zijn verschuldigd indien aan vooraf contractueel vastgestelde condities wordt voldaan. De waarschijnlijkheid van betaling van deze vergoeding maakt onderdeel uit van de waardering per transactiedatum en wordt iedere balansdatum heroverwogen. Waardeveranderingen in voorwaardelijke vergoedingen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt evenals de met de transactie verband houdende kosten. Waardeveranderingen in voorwaardelijke vergoedingen voor acquisities tot en met het jaar 2008 worden in de goodwill verwerkt.

Het aandeel van de overgenomen onderneming, welk al in eigendom van de groep is voor het moment van de acquisitie, wordt gewaardeerd tegen reële waarde. De waardeverandering wordt als financieringslast of –inkomst verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Identificeerbare activa, voorwaardelijke verplichtingen en verplichtingen overgenomen in een bedrijfscombinatie worden bij de eerste verwerking in de jaarrekening gewaardeerd tegen de reële waarde per overnamedatum. De groep waardeert een minderheidsbelang in de verkregen entiteit tegen de reële waarde of tegen het proportionele aandeel van het minderheidsbelang in de verkregen netto-activa.

Het positieve verschil tussen de overgedragen vergoeding van de overgenomen entiteit en de reële waarde van aan de groep toerekenbare en identificeerbare activa en verplichtingen wordt verantwoord als goodwill. Indien de overgedragen vergoeding van de overgenomen entiteit lager is dan de reële waarde van de aan de groep toerekenbare en identificeerbare activa en verplichtingen van de overgenomen entiteit ingeval van een voordelige koop wordt het verschil direct verantwoord in de winst- en verliesrekening (zie 2.5).

Transacties met minderheidsaandeelhouders worden verwerkt als transacties met aandeelhouders van de groep. Bij aankopen van belangen gehouden door minderheidsaandeelhouders wordt het verschil tussen het betaalde bedrag en het verkregen aandeel van de nettovermogenswaarde (verantwoord als minderheidsbelangen in het eigen vermogen) verwerkt ten gunste of ten laste van het eigen vermogen.

Intercompanytransacties, balansposten en ongerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd. Waar noodzakelijk worden waarderingsgrondslagen van dochterondernemingen in overeenstemming gebracht met die van de groep.

2.3 VREEMDE VALUTA

2.3.1 Algemeen

De posten in de jaarrekeningen van de groepsmaatschappijen worden gewaardeerd met inachtneming van de valuta van de primaire economische omgeving waarin de entiteit actief is (de functionele valuta). Deze geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in euro's (€), zijnde de functionele en presentatievaluta van de vennootschap.

2.3.2 Vreemde valutatransacties en omrekening

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend in functionele valuta tegen de koers per transactiedatum. In vreemde valuta luidende monetaire activa en verplichtingen op balansdatum worden in de functionele valuta omgerekend tegen de op balansdatum geldende koers. Omrekenverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord.

2.3.3 De jaarrekening van buitenlandse deelnemingen

De activa en verplichtingen van buitenlandse deelnemingen, met inbegrip van goodwill en bij consolidatie ontstane reële waardecorrecties, worden in de presentatievaluta omgerekend tegen de koersen die gelden op de balansdatum. De opbrengsten en kosten van buitenlandse deelnemingen worden in de presentatievaluta omgerekend tegen koersen, welke de wisselkoersen die golden op de datum van de transactie benaderen. Translatieverschillen worden via het totaalresultaat ten gunste of ten laste van het eigen vermogen in de reserve omrekenverschillen gebracht.

Bij geheel of gedeeltelijke verkoop van buitenlandse deelnemingen worden de omrekenverschillen in de winst- en verliesrekening verantwoord als resultaat uit verkoop deelnemingen.

2.4 MATERIËLE VASTE ACTIVA

2.4.1 Activa in eigendom

De materiële vaste activa zijn gewaardeerd tegen de kostprijs, verminderd met afschrijvingen, bepaald op basis van de geschatte gebruiksduur en bijzondere waardeverminderingen.

2.4.2 Activa in lease

Leaseovereenkomsten waarbij de groep feitelijk alle risico's en voordelen van eigendom heeft, worden geclassificeerd als financiële lease. Materiële vaste activa die door financiële lease zijn verworven, worden gewaardeerd tegen de laagste van de reële waarde en de contante waarde van de minimum verplichte leasebetalingen bij aanvang van de lease, verminderd met cumulatieve afschrijvingen (zie 2.4.4) en bijzondere waardeverminderingen (zie 2.11). Leasebetalingen worden verantwoord zoals beschreven in de paragraaf 2.20.1 en 2.20.2.

2.4.3 Activa in aanbouw

Aan activa in aanbouw worden, voor zover de bouwperiode langer dan één jaar is, financieringskosten toegerekend waarbij een rentepercentage wordt gehanteerd gelijk aan de gemiddelde rente die door de groep is betaald.

2.4.4 Afschrijving

Afschrijvingskosten worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de geschatte gebruiksduur van een actief volgens de componentenmethode. Op terreinen wordt niet afgeschreven. De geschatte gebruiksduur van materiële vaste activa varieert en is voor de verschillende onderdelen als volgt:

CATEGORIE	JAAR
Gebouwen	40
Inrichting en verbouwing	5-10
Computer en randapparatuur	3-5
Overige vaste bedrijfsmiddelen	5

De restwaarde, afschrijvingsmethode en afschrijvingsduur worden jaarlijks op balansdatum getoetst en indien nodig aangepast via een schattingswijziging in het boekjaar en volgende perioden.

2.5 GOODWILL

Alle acquisities zijn opgenomen onder toepassing van de overnamemethode (acquisition method). Goodwill vloeit voort uit de acquisitie van dochterondernemingen. Goodwill vertegenwoordigt het verschil tussen de overgedragen vergoeding en de netto reële waarde van de overgenomen identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen op de overnamedatum. Voor het onderkennen van een bijzondere waardevermindering wordt de goodwill toegerekend aan groeperingen van kasstroomgenererende eenheden. De goodwill wordt toegerekend aan de groeperingen van kasstroomgenererende eenheden, die verwacht worden voordeel te hebben van de acquisitie. Goodwill wordt niet afgeschreven, maar jaarlijks getest op bijzondere waardevermindering (2.11). Bijzondere waardeverminderingen worden naderhand niet teruggedraaid.

Indien de overgedragen vergoeding van de overgenomen entiteit lager is dan de reële waarde van de aan de groep toerekenbare en identificeerbare activa en verplichtingen van de overgenomen entiteit wordt het verschil direct verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Bij de verkoop van een entiteit wordt de boekwaarde van de goodwill in het resultaat verwerkt. Indien de verkoop een deel van een groepering van kasstroomgenererende eenheden betreft, wordt de af te boeken en in het resultaat te verwerken goodwill bepaald op basis van de relatieve waarde van het verkochte

deel ten opzichte van de waarde van de groepering van kasstroomgenererende eenheden. Indien goodwill direct toewijsbaar is aan het verkochte onderdeel zal deze goodwill worden afgeboekt en in het resultaat worden verwerkt.

2.6 OVERIGE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

2.6.1 Handelsmerken en licenties

Handelsmerken en licenties, geregistreerd of wettelijk beschermd, verkregen uit overname, worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, die daarna geldt als kostprijs. Handelsmerken en licenties hebben een eindige gebruiksduur en worden vervolgens gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (zie 2.11). Afschrijvingskosten worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de geschatte gebruiksduur van maximaal tien jaar voor de handelsmerken in eigendom. De handelsmerken in licentie worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de duur van de licentieovereenkomst.

2.6.2 Cliëntenrelaties

Cliëntenrelaties, verkregen uit overname, worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, die daarna geldt als kostprijs. Cliëntenrelaties hebben een eindige gebruiksduur en worden vervolgens gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (zie 2.11). Afschrijvingskosten van de cliëntenrelaties worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de geschatte gebruiksduur van maximaal negen jaar.

2.6.3 Kandidatenbestanden

Kandidatenbestanden, verkregen uit overname, worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, die daarna geldt als kostprijs. Kandidatenbestanden hebben een eindige gebruiksduur en worden vervolgens gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (zie 2.11). Afschrijvingskosten van de kandidatenbestanden worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de geschatte gebruiksduur van maximaal zes jaar.

2.6.4 Software

Softwarelicenties worden geactiveerd op basis van gemaakte kosten voor het aankopen en gebruiksklaar maken van de software. Intern ontwikkelde software wordt geactiveerd voor zover de kostprijs voortvloeit uit de ontwikkelingsfase van een intern project en indien kan worden aangetoond dat het project technisch uitvoerbaar is, de intentie aanwezig is om het project te voltooien en het actief te gebruiken, het actief in de toekomst economische voordelen zal genereren, er technische, financiële en andere middelen aanwezig zijn om het actief te voltooien en te gebruiken en het mogelijk is om de uitgaven te bepalen die kunnen worden toegerekend aan het ontwikkelde actief. Aan intern ontwikkelde software worden, voor zover de ontwikkelperiode langer dan één jaar is, financieringskosten toegerekend, waarbij een rentepercentage wordt gehanteerd gelijk aan de gemiddelde rente die door de groep is betaald.

Afschrijvingskosten worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de geschatte gebruiksduur van vijf jaar.

2.6.5 Overige immateriële vaste activa

Overige door de groep verworven immateriële vaste activa zijn gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (zie 2.11).

Afschrijvingskosten worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de geschatte gebruiksduur van veelal vijf jaar.

2.6.6 Afschrijving immateriële vaste activa

Jaarlijks wordt voor bovenstaande immateriële vaste activa getoetst of de resterende gebruiksduur en de afschrijvingsmethoden nog juist zijn. Indien de toets leidt tot een nieuwe inschatting van de resterende gebruiksduur of afschrijvingsmethoden worden de toekomstige afschrijvingen aangepast.

2.7 FINANCIËLE VASTE ACTIVA

2.7.1 Leningen en vorderingen

Leningen en vorderingen zijn niet-beursgenoteerde financiële activa (niet zijnde financiële derivaten) met vaste of bepaalde aflossingen. De waardering vindt plaats zoals beschreven in 2.8. Leningen en

vorderingen worden beschouwd als vlottende activa, behalve wanneer de vervaldatum meer dan twaalf maanden na de balansdatum ligt, in welk geval classificatie als vaste activa plaatsvindt. Leningen en vorderingen worden onder handels- en overige vorderingen in de balans opgenomen.

2.7.2 Waarborgsommen

Waarborgsommen (hoofdzakelijk huurgaranties en garanties afgegeven in verband met het voeren van een uitzendonderneming) die geen vaste vervaldag hebben, worden opgenomen tegen kostprijs. Indien ze wel een vaste vervaldag hebben, worden ze initieel opgenomen tegen de reële waarde en daarna tegen de geamortiseerde kostprijs, op basis van de effectieve rentemethode, gewaardeerd.

2.7.3 Geassocieerde deelnemingen

Gehouden belangen in geassocieerde deelnemingen waarop invloed van betekenis kan worden uitgeoefend (niet zijnde dochterondernemingen waarover de groep beslissende zeggenschap kan uitoefenen), worden tegen de nettovermogenswaarde verantwoord. De eerste verwerking in de jaarrekening geschiedt tegen kostprijs. Mutaties als gevolg van de toe te rekenen resultaten uit de geassocieerde deelnemingen worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

2.8 HANDELSVORDERINGEN EN OVERIGE VORDERINGEN

Handelsvorderingen en overige vorderingen zijn initieel gewaardeerd tegen de reële waarde. Daarna vindt waardering plaats tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode (veelal nominale waarde) verminderd met bijzondere waardeverminderingen voor oninbaar geachte posten. Redenen om een voorziening voor oninbaarheid te treffen, zijn belangrijke financiële problemen van de debiteur of het meer dan 180 dagen verstreken zijn van de betalingstermijn. Uit ervaring blijkt dat indien een vordering meer dan 180 dagen na de afgesproken betaaldatum nog niet is ontvangen, er een gerede kans bestaat dat de vordering niet meer kan worden geïnd. Het bedrag van de voorziening is het verschil tussen de boekwaarde van de vordering en de contante waarde van de toekomstige verwachte kasstromen, contant gemaakt tegen de oorspronkelijke effectieve interestvoet. De boekwaarde van het actief wordt verminderd met de voorziening voor oninbaarheid en de kosten worden in de verkoopkosten verantwoord. Indien een handelsvordering of overige vordering oninbaar is, wordt het geheel ten laste gebracht van de voorziening voor oninbaarheid. Eventuele terugnames van eerder afgeschreven bedragen worden in de winst- en verliesrekening ten gunste van de verkoopkosten gebracht. Geleverde diensten die nog niet aan de klant zijn gefactureerd, zijn mede opgenomen onder handelsvorderingen.

Handelsvorderingen worden niet in de balans verantwoord indien deze aan een factormaatschappij zijn verkocht, waarbij de daarbij behorende contractuele rechten op deze vordering zijn overgedragen. Het criterium dat hierbij wordt gehanteerd, is de substantiële overdracht van de risico's en beloningen. Vergoeding voor factoring worden verantwoord als verkoopkosten.

2.9 FINANCIËLE DERIVATEN

Financiële derivaten worden bij eerste verwerking in de jaarrekening op de datum van afsluiting van een contract opgenomen tegen reële waarde en worden vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde op elke rapportagedatum. Mutaties in de reële waarde van de financiële derivaten worden direct opgenomen in de winst- en verliesrekening. De groep past geen hedge accounting, zoals bepaald in IAS 39, toe.

2.10 LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen, bestaande uit kas, banksaldi en direct opvraagbare deposito's, worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Rekeningcourantschulden worden opgenomen als leningen onder de kortlopende schulden op de balans.

2.11 BIJZONDERE WAARDEVERMINDERING VAN NIET-FINANCIËLE ACTIVA

Op activa met een onbepaalde gebruiksduur wordt niet afgeschreven, maar vindt jaarlijks een toetsing op bijzondere waardeverminderingen plaats. Voor activa waarop wel wordt afgeschreven, vindt jaarlijks een beoordeling plaats of er aanwijzingen zijn dat deze activa aan een bijzondere waardevermindering onderhevig zijn. Een bijzondere waardevermindering is het bedrag dat de boekwaarde van het actief de realiseerbare waarde te boven gaat. De realiseerbare waarde is de hoogste van de bedrijfswaarde en de reële waarde van een actief onder verrekening van verkoopkosten. Om bijzondere waardeverminderingen

op goodwill te kunnen bepalen, worden activa van kasstroomgenererende eenheden gegroepeerd op het laagste niveau binnen de groep waarop goodwill wordt bewaakt voor interne doeleinden. Niet-financiële activa, anders dan goodwill, die aan een bijzondere waardevermindering onderhevig zijn geweest, worden op iedere balansdatum beoordeeld op mogelijke terugboeking van de waardevermindering.

2.11.1 Berekening van realiseerbare waarde

De realiseerbare waarde van activa is de hoogste van de reële waarde minus verkoopkosten en de bedrijfs-waarde. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting die de weerslag is van zowel de actuele markttaxaties van de tijdswaarde van geld als van het specifieke risico met betrekking tot het actief. Voor een actief dat geen kasstromen genereert en dat in hoge mate onafhankelijk is van andere activa, wordt de realiseerbare waarde bepaald voor de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

2.12 AANDELENKAPITAAL

2.12.1 Aandelenkapitaal

Het aandelenkapitaal wordt gekwalificeerd als eigen vermogen toerekenbaar aan eigen aandeelhouders. Kosten, direct toerekenbaar aan de uitgifte van nieuwe aandelen of opties, worden in mindering op de opbrengst in het vermogen verantwoord.

Indien een entiteit van de groep aandelen van USG People N.V. inkoopt, wordt het opgeofferde bedrag, inclusief eventuele toerekenbare kosten en belastingen, in mindering gebracht op het eigen vermogen toerekenbaar aan aandeelhouders tot het moment dat de aandelen worden ingetrokken of opnieuw worden uitgegeven. Het (te) ontvangen bedrag bij het uitgeven van eerder ingekochte aandelen, verminderd met eventueel toewijsbare kosten en belastingen, wordt ten gunste van het vermogen toerekenbaar aan aandeelhouders gebracht.

2.12.2 Dividenden

Dividenden worden als een verplichting verantwoord in de periode waarin ze verschuldigd worden.

2.13 LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN EN SCHULDEN

Leningen worden bij eerste verwerking in de jaarrekening tegen reële waarde opgenomen, onder verrekening van transactiekosten en daarna tegen geamortiseerde kostprijs. Het verschil tussen de ontvangsten (onder verrekening van transactiekosten) en de aflossingswaarde wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening gedurende de looptijd van de lening onder toepassing van de effectieve rentemethode.

Leningen worden verantwoord als kortlopende verplichtingen, tenzij de groep de intentie en een onvoorwaardelijk recht heeft om afwikkeling van de verplichting tot minstens twaalf maanden na de balansdatum uit te stellen.

2.14 CONVERTEERBARE ACHTERGESTELDE OBLIGATIELENING

De reële waarde van het als verplichting aangemerkte deel van de converteerbare obligatielening is vastgesteld met behulp van de marktrente van een vergelijkbare, niet-converteerbare obligatielening. De geamortiseerde kostprijs wordt opgenomen als verplichting tot de conversiedatum of tot het einde van de looptijd van de obligatie. Het overige deel van de opbrengst wordt aan de conversieoptie toegerekend, dat opgenomen wordt in het eigen vermogen, onder verrekening van belastingen.

2.15 LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

Latente belastingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarden van activa en verplichtingen en de boekwaarden daarvan in de geconsolideerde jaarrekening. Latenties worden berekend op basis van vastgestelde belastingtarieven (en -wetten) of waartoe materieel reeds op balansdatum besloten is en die naar verwachting van toepassing zullen zijn op het moment dat de gerelateerde latente belastingvorderingen worden gerealiseerd of de latente belastingverplichtingen worden betaald. Latente belastingvorderingen worden verwerkt voorzover het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de tijdelijke verschillen en beschikbare compensabele fiscale verliezen kunnen worden benut.

Latente belastingverplichtingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen die ontstaan op investeringen in dochterondernemingen en deelnemingen en die ontstaan door verschil in groepswaarderingen en fiscale waarderingen, tenzij de groep in staat is het tijdstip van afloop van het tijdelijke verschil te

bepalen en het niet waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de voorzienbare toekomst zal aflopen. Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen die ontstaan op investeringen in dochterondernemingen en deelnemingen, en die ontstaan door verschil in groepswaarderingen en fiscale waarderingen, en alleen in zoverre het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst zal worden afgewikkeld en er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als daartoe een wettelijk afdwingbaar recht bestaat en indien de belastingen door dezelfde autoriteit worden geheven.

2.16 PENSIOENGERELATEERDE VOORZIENINGEN

2.16.1 Pensioenregelingen op basis van het beschikbare premiestelsel

Een pensioenregeling op basis van het beschikbare premiestelsel (defined contribution schemes) is een pensioenregeling waarbij de groep vaste bijdragen betaalt aan een pensioenverzekeraar of pensioenfonds. Verplichtingen ten aanzien van bijdragen aan pensioen- en daaraan gerelateerde regelingen op basis van beschikbare premies worden als last in de winst- en verliesrekening verwerkt in de periode waarop deze betrekking hebben. Behalve de betaling van premies heeft de groep geen verdere verplichtingen.

2.16.2 Toegezegd pensioenregelingen

Een pensioenregeling op basis van toegezegde pensioenrechten (defined benefit schemes) is een pensioenregeling die een bedrag aan pensioenrechten bepaalt dat een werknemer zal ontvangen bij pensionering, vaak afhankelijk van factoren als leeftijd, dienstjaren en beloning.

De nettoverplichting van de groep ten aanzien van toegezegde pensioenrechten wordt voor elke regeling afzonderlijk bepaald door een berekening te maken van de contante waarde van de verplichting uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen op de balansdatum, waarop de reële waarde van de fondsbeleggingen (bepaald als de contante waarde van de gerelateerde verplichting zoals omschreven in IAS 19.104) in mindering wordt gebracht. De disconteringsvoet is het rendement op de balansdatum van solide bedrijfs- of overheidsobligaties waarvan de looptijd de termijn van de verplichtingen van de groep benadert. De berekeningen worden uitgevoerd door bevoegde actuarissen volgens de projected unit creditmethode.

Actuariële winsten en verliezen, groter dan 10% van de hoogste van de fondsbeleggingen en verplichtingen, die het gevolg zijn van wijzigingen in actuariële veronderstellingen, worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht gedurende de verwachte, gemiddelde toekomstige dienstjaren van de betreffende personeelsleden. Bij wijzigingen in de pensioenregeling worden de nog niet verwerkte pensioenkosten van de verstreken diensttijd direct verwerkt in de winst- en verliesrekening, tenzij de wijzigingen afhankelijk zijn van het in dienst blijven voor een bepaalde periode (de wachtperiode). In dit geval worden de lasten over de verstreken diensttijd lineair verwerkt gedurende de wachtperiode.

2.17 OVERIGE VOORZIENINGEN

2.17.1 Algemeen

In de balans wordt een voorziening verwerkt wanneer sprake is van een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting voor de groep als gevolg van een gebeurtenis in het verleden en het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is. Indien het effect daarvan materieel is, worden de voorzieningen vastgesteld door de verwachte toekomstige kasstromen contant te maken met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting die een afspiegeling is van de actuele markttaxaties van de tijdswaarde van geld en, indien nodig, van de specifieke risico's van de verplichting.

2.17.2 Reorganisatie

In verband met reorganisatie wordt een voorziening getroffen wanneer de groep een gedetailleerd plan voor de reorganisatie heeft geformaliseerd en een aanvang is gemaakt met de reorganisatie of deze publiekelijk bekend is gemaakt. Kosten in verband met toekomstige activiteiten worden niet in de reorganisatievoorziening begrepen.

2.17.3 Personeelsgerelateerde voorzieningen

De groep neemt voorzieningen op voor toekomstige uitkeringen aan personeelsleden. Bij deze voorzieningen wordt, voorzover van toepassing, rekening gehouden met toekomstige loonstijging en verloop van personeel. Onderdeel van voorzieningen zijn onder andere jubileumuitkeringen, doorbetaling bij langdurige ziekte en uitkeringen bij einde van dienstverband.

2.17.4 Regelingen voor uitkeringen bij vertrek

De nettoverplichting voor uitgestelde personeelsbeloningen is het bedrag van de toekomstige uitkering die werknemers in ruil voor hun diensten hebben verdiend in de huidige en vorige perioden.

De nettoverplichting van de groep met betrekking tot de vertrekregeling (niet zijnde pensioenvoorzieningen) is het bedrag aan toekomstige uitkeringen op basis van hun opgebouwde arbeidsjaren. De verplichting wordt berekend door de projected unit creditmethode toe te passen. De disconteringsvoet is het rendement op de balansdatum van solide bedrijfs- of overheidsobligaties waarvan de looptijd de termijn van de verplichtingen van de groep benadert.

2.18 CREDITEUREN EN OVERIGE VERPLICHTINGEN

Handelsschulden en overige te betalen posten worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, daarna tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

2.19 OPBRENGSTEN

2.19.1 Netto-omzet

Opbrengsten worden verwerkt voorzover het waarschijnlijk is dat de economische voordelen naar de groep zullen vloeien en voorzover de opbrengsten betrouwbaar kunnen worden gewaardeerd. De opbrengsten van de groep zijn hoofdzakelijk afkomstig uit dienstverlening aan derden (exclusief groepsdiensten) onder aftrek van omzetbelasting en aan klanten verleende kortingen. Deze dienstverlening bestaat voornamelijk uit:

- Uitzend- en detacheringdiensten: het uitleenen van personeel waarbij de in het boekjaar gewerkte uren tegen de daarbij afgesproken tarieven als omzet worden verwerkt;
- Werving-en-selectiediensten: het werven en selecteren van personeel voor derden waarbij omzet wordt genomen op het moment dat de opdracht conform overeenkomst is voltooid;
- Callcenterdiensten: het behandelen van telefoonverkeer voor derden. De omzet bestaat uit eenheden (tik of telefoongesprek) betrekking hebbende op dit boekjaar en tegen het afgesproken tarief;
- Re-integratiediensten: het begeleiden van personen bij re-integratietrajecten op de arbeidsmarkt op basis van een uurtarief voor de gewerkte uren voorzover in het boekjaar verleend;
- IT- en engineeringprojecten: vergoedingen op basis van een vaste prijs worden verwerkt als omzet naar rato van het aantal gewerkte uren gedurende het boekjaar ten opzichte van de totaal verwachte te werken uren gedurende het project;
- Outplacement: het begeleiden van mensen naar een nieuwe baan op de arbeidsmarkt. De omzet wordt bepaald aan de hand van de in het boekjaar bestede te declareren tijd per te begeleiden persoon ten opzichte van de totale te verwachten te besteden tijd per te begeleiden persoon.

Er wordt geen omzet verantwoord indien er belangrijke onzekerheden bestaan over de inbaarheid van de te ontvangen vergoeding.

2.19.2 Overige baten en lasten

Overige baten en lasten vloeien voort uit niet-reguliere bedrijfsactiviteiten, zoals de verkoop van niet-monetaire activa of schulden en geassocieerde deelnemingen.

2.20 KOSTEN

2.20.1 Operationele leasebetalingen

De lease-overeenkomst, waarbij de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom geheel of nagenoeg geheel bij de lessor liggen, wordt als operationele lease aangemerkt. Operationele leasebetalingen worden lineair over de leaseperiode in de winst- en verliesrekening verwerkt.

2.20.2 Financiële leasebetalingen

De lease-overeenkomst, waarbij de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom geheel of nagenoeg geheel bij de lessee liggen, wordt als financiële lease aangemerkt. De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten opgenomen en deels als aflossing van de uitstaande verplichting. De financieringskosten worden zodanig toegerekend aan iedere periode van de totale leasetermijn, dat dit resulteert in een constante periodieke rentevoet over het resterende saldo van de verplichting.

2.20.3 Beloning op basis van aandelen

De reële waarde van de voorwaardelijk toegekende aandelen (in aandelen afgewikkeld) op basis van het aandelenplan binnen de groep ('Unique Share Plan'), inclusief de door de vennootschap gedragen loonbelasting en sociale premies betreffende deze aandelen (in liquide middelen afgewikkeld), worden in de winst- en verliesrekening als last opgenomen. Het totale bedrag dat als last wordt verantwoord in de winst- en verliesrekening gedurende de wachtperiode wordt bepaald op basis van de reële waarde van de (voorwaardelijk) toegekende aandelen bepaald op de toekenningsdatum en eventuele fiscale verplichtingen voor de personeelsleden die voor rekening van de groep komen, bepaald per rapportagedatum en het moment van afwikkeling. De niet-marktgerelateerde prestatievoorwaarden als omzet, winstgevendheid en het verwachte personeelsverloop zijn meegenomen in de schatting van het uiteindelijke aantal te verstrekken aandelen. Per balansdatum wordt op basis van de prestatievoorwaarden de schatting van het uiteindelijke aantal te verstrekken aandelen herzien. De feitelijk gerealiseerde prestatievoorwaarden en het personeelsverloop worden definitief vastgesteld aan het einde van de prestatieperiode en op de datum van onvoorwaardelijk worden. Het effect van deze herziening en definitieve vaststelling wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord. De lasten worden tijdsevenredig verdeeld over de prestatieperiode. In geval van annulering, zowel op initiatief van personeelslid als van werkgever, worden nog niet genomen kosten voor de periode tussen annulering en einde van de prestatieperiode in één keer ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.

Voor de in aanmerking genomen last op basis van de reële waarde van de te verstrekken aandelen, bepaald op de toekenningsdatum, wordt een benoemde reserve in het eigen vermogen aangehouden. Voor de lasten voor de fiscale verplichtingen van de deelnemers die door de groep worden gedragen, wordt de reële waarde bepaald per rapportagedatum en op het moment van afwikkeling. Deze last wordt tijdsevenredig verdeeld over de prestatieperiode en de opgebouwde last wordt in de jaarrekening opgenomen onder de voorzieningen.

Naast het hiervoor genoemde aandelenplan heeft de groep Stock Appreciation Rights (SAR's) verstrekt. De reële waarde van de toegekende SARs (in liquide middelen afgewikkeld) wordt in de winst- en verliesrekening als last opgenomen. Het totale bedrag als last verantwoord in de winst- en verliesrekening gedurende de wachtperiode wordt bepaald op basis van de reële waarde van de (voorwaardelijk) toegekende SARs. De koers van het aandeel USG People vormt een marktgerelateerde voorwaarde welke mede bepalend is voor de reële waarde. Verder is het verwachte personeelsverloop meegenomen in de schatting van het uiteindelijk uit te betalen bedrag. Per balansdatum wordt de schatting van het uiteindelijk te betalen bedrag herzien. Op de datum van onvoorwaardelijk worden, wordt het feitelijk personeelsverloop definitief vastgesteld. Het effect van deze herziening en definitieve vaststelling wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord. De reële waarde van de SARs wordt bepaald op rapportagedatum en op uitkeringsdatum. De lasten worden tijdsevenredig verdeeld over de voorwaardelijke periode van de SARs. Hiervoor wordt een voorziening aangehouden.

2.20.4 Financieringslasten

Financieringslasten omvatten de verschuldigde rente op opgenomen gelden die wordt berekend met behulp van de effectieve-interestmethode, negatieve veranderingen in de reële waarde en de gerealiseerde waarde van financiële derivaten, betaalde rente en de geboekte rentekosten met betrekking tot het oprenten van voorwaardelijke vergoedingen met betrekking tot acquisities.

2.20.5 Financieringsinkomsten

Financieringsinkomsten omvatten de ontvangen rente op uitstaande gelden, positieve veranderingen in de reële waarde en de gerealiseerde waarde van financiële derivaten.

2.21 BELASTINGEN

Belastingen naar de winst over het resultaat van het boekjaar omvatten de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen en latente belasting. Belasting naar de winst wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord, behalve voorzover deze betrekking heeft op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden verwerkt. In dat laatste geval wordt de samenhangende belasting ook in het eigen vermogen verwerkt.

De over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belasting bestaat uit de winstbelasting over het belastbare resultaat, welke wordt berekend aan de hand van belastingtarieven die wettelijk zijn vastge-

steld en correcties op belasting over eerdere boekjaren.

Additionele belastingen naar de winst voor dividenduitkeringen worden tegelijkertijd verwerkt met de verplichting om het desbetreffende dividend te betalen.

2.22 NETTORESULTAAT PER AANDEEL

Het nettoresultaat per gewoon aandeel wordt berekend als de aan de houders van gewone aandelen toekomende nettowinst gedeeld door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen over de betreffende periode. De verwaterde winst van een gewoon aandeel is de winst gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen, inclusief het aantal gewone aandelen dat uitgegeven zou zijn bij uitoefening van uitstaande aandelenopties en de conversieoptie van de converteerbare obligatielening (alleen voor zover deze conversie of uitoefening tot verwatering zal leiden).

Dividend uitgekeerd in aandelen, waarbij geen keuze is voor uitkering in liquide middelen, wordt verwerkt als toekenning van bonusaandelen. Het resultaat per aandeel in de vergelijkende cijfers wordt hiervoor aangepast.

2.23 GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit operationele, investerings- en financieringsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Ontvangsten en uitgaven voor winstbelasting zijn opgenomen onder kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde en ontvangen rente zijn opgenomen onder kasstroom uit financieringsactiviteiten. Kasstromen als gevolg van de verwerving dan wel afstoting van financiële belangen (dochterondernemingen en deelnemingen) zijn opgenomen onder kasstroom uit investeringsactiviteiten, waarbij rekening wordt gehouden met aanwezige liquide middelen in deze belangen. Uitgekeerde dividenden worden opgenomen onder kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Liquide middelen in het kasstroomoverzicht zijn de in de balans als liquide middelen opgenomen bedragen verminderd met rekeningcourantschulden bij banken.

2.24 OPERATIONELE SEGMENTEN

De Raad van Bestuur wordt beschouwd als de chief operating decision maker die verantwoordelijk is voor de allocatie van middelen aan en de beoordeling van de operationele segmenten. De groep was gedurende 2011 georganiseerd en werd aangestuurd door de Raad van Bestuur op basis van geografie en de rapportage naar de Raad van Bestuur was hierop gebaseerd. De operationele segmenten naar geografisch gebied (landen) zijn consistent met deze interne rapportage aan de Raad van Bestuur. Een aantal landen is vanwege de omvang van USG People in deze landen, conform IFRS 8:13, samengevoegd.

3 FINANCIEEL RISICOMANAGEMENT

3.1 FINANCIËLE RISICOFACTOREN

Door de activiteiten van de groep is de groep blootgesteld aan een verscheidenheid aan financiële risico's: marktrisico (inclusief valutarisico, risico omtrent interestpercentage voor de bepaling van reële waarden en kasstroom- en interestrisico), kredietrisico en liquiditeitsrisico. Het model van risicobeheersing en -controle ondersteunt het management bij het identificeren en analyseren van de verschillende risico's.

De financieel-economische crisis van de afgelopen jaren heeft geleid tot verhoogde aandacht voor financiële risico's, maar heeft niet hoeven leiden tot een wezenlijke wijziging van het financieel risicobeleid van de groep. De groep besteedt wel meer aandacht aan kostenbeheersing. Specifieke aandacht gaat uit naar het creditmanagement op zowel het gebied van de beheersing van de kredietrisico's als op het gebied van het beperken van het aantal dagen klantenkrediet. Voorts zijn de risico's beperkt door handelsvorderingen deels te verkopen aan factormaatenschappen.

Ter verdere beperking van het liquiditeitsrisico heeft de groep gedurende 2011 de lopende syndicaatslening vervroegd afgelost en vervangen door een nieuwe gesyndiceerde kredietfaciliteit. De vorige faciliteit zou in het vierde kwartaal 2012 zijn afgelopen en door deze nieuwe faciliteit blijft de groep in staat om in zijn financieringsbehoefte te voorzien. De nieuwe faciliteit heeft een looptijd van vijf jaar. Verdere

Ter bevordering van het inzicht zijn, ten opzichte van 2010, de overige verplichtingen toegevoegd aan de 'crediteuren en overige schulden zijnde financiële instrumenten' in deze toelichting. Hiervoor zijn de vergelijkende cijfers met betrekking tot 2010 met € 383.470 aangepast.

3.1.1 Marktrisico

Kasstroomrisico en interestrisico

Omdat de groep geen significante interestdragende activa heeft, is het inkomen van de groep zo goed als onafhankelijk van wijzigingen in de rentevoet.

Het kasstroomrisico en interestrisico van de groep zijn voornamelijk een gevolg van de lange- en korte-termijnleningen. Om het kasstroom- en interestrisico te beperken, is een deel van de leningen afgesloten voor langere termijn met een vast interestpercentage. De opgenomen gelden uit hoofde van leningen tegen variabele interestpercentages stellen de groep bloot aan kasstroom- en interestrisico's. Het beleid van de groep is om een deel, afhankelijk van de marktverwachtingen ten aanzien van het interestpercentage, van de kasstroom- en interestrisico's af te dekken middels financiële derivaten. Eventuele afdekking van het kasstroom- en interestrisico gebeurt na akkoord van de Raad van Bestuur. Een beperkt bedrag van de leningen (€ 1.810) is uitgegeven in een andere valuta dan de euro.

De groep analyseert regelmatig in hoeverre de huidige afdekking van het kasstroom- en interestrisico nog voldoet. Hiervoor worden diverse scenario's gesimuleerd. De analyse richt zich op de invloed van wijzigingen in interestpercentages op het resultaat, aangezien een gedeelte van de leningen is afgesloten tegen een variabel interestpercentage, waarbij het risico gedeeltelijk is afgedekt middels financiële derivaten.

Een stijging van het Euribor 1-maandsinterestpercentage met 50 basispunten heeft, rekeninghoudend met de risicoafdekking en alle andere omstandigheden gelijk houdend, uitgaande van de financiële instrumenten per einde boekjaar, een resultaatverandering (voor belasting) van € 1,0 miljoen positief (2010: € 2,1 miljoen positief) tot gevolg. Een daling van het Euribor 1-maandsinterestpercentage met 50 basispunten heeft, rekeninghoudend met de risicoafdekking en alle andere omstandigheden gelijk houdend, een resultaatverandering (voor belasting) van € 1,0 miljoen negatief (2010: € 2,2 miljoen negatief) tot gevolg.

In toelichting 28 wordt beschreven welke financiële derivaten de groep heeft afgesloten om het kasstroom- en interestrisico af te dekken.

Vreemdevalutarisico

Gezien de omvang van de activiteiten van de groep in valuta anders dan euro (omzet minder dan 2,5% van de totale omzet en activa minder dan 1,5% van de totale activa) worden eventuele valutarisico's niet afgedekt. Een redelijkerwijs te verwachten wijziging in wisselkoers van de relevante valuta ten opzichte van de euro heeft geen significante impact op het resultaat en het eigen vermogen van de groep.

3.1.2 Kredietrisico

Kredietrisico's ontstaan uit liquide middelen, financiële derivaten en deposito's uitstaand bij banken en uit openstaande vorderingen op klanten. Alleen bij de verstrekkers van het syndicaatskrediet worden deposito's uitgezet en derivaten afgesloten.

Vorderingen uit hoofde van verkopen aan klanten zijn veelal verzekerd bij een kredietverzekeringsmaatschappij met een A- rating (S&P). Verkopen aan overheden en aan banken in Nederland worden niet verzekerd. In het geval een vordering niet is verzekerd, wordt de kredietwaardigheid van de klant, voor de verkoop plaatsvindt, beoordeeld rekening houdend met ervaringen uit het verleden en andere overwegingen. De treasury-afdeling onderhoudt ook de contacten met de kredietverzekeringsmaatschappijen en ziet toe op de toepassing van de belangrijkste kredietratios. Kredietlimieten worden toegekend aan klanten op basis van opgaven van de verzekeringsmaatschappij dan wel door de Raad van Bestuur goedgekeurde interne richtlijnen. Kredietlimieten worden regelmatig beoordeeld. USG People heeft ook een informatiesysteem uitgewerkt om de kredietwaardigheid van haar klanten van nabij op te volgen. Het combineert eigen inzichten, aangekochte handelsinformatie en kredietinformatie van de kredietverzekeraar. Het systeem biedt een aanvulling op de dienstverlening van de kredietverzekeraar en maakt de kredietrisico's inzichtelijker. Er worden goede resultaten geboekt door maandelijkse besprekingen met de kredietverzekeraar en door interne monitoring van de kredietrisico's. In alle landen worden maandelijkse credit meetings georganiseerd waarbij alle aspecten van de handelsvorderingen aan bod komen. De Raad

van Bestuur wordt geregeld uitgebreid geïnformeerd over de gang van zaken binnen het door haar bepaalde creditmanagementbeleid. Voor een verdere analyse van de kredietrisico's op de debiteuren wordt verwezen naar toelichting 19 'Handelsvorderingen en overige vorderingen'.

3.1.3 Liquiditeitsrisico

Om liquiditeitsrisico's te beheersen, zorgt de afdeling treasury voor voldoende liquide middelen en kredietfaciliteiten. Treasury bewaakt de liquiditeit van de groep op basis van budgetten, forecasts en strategische plannen. Daarnaast wordt de liquiditeit van de groep gewaarborgd door te voldoen aan de voorwaarden van de syndicaatslening en andere leningen. Om het liquiditeitsrisico te beoordelen, maakt de Raad van Bestuur gebruik van rapportages over kasstromen inclusief forecasts.

De belangrijkste voorwaarden uit de syndicaatslening betreffen de senior leverage ratio (maximaal 2,5 tot en met het tweede kwartaal 2011 en maximaal 3,0 na afsluiting van de nieuwe faciliteit) en de interest cover ratio (minimaal 4,0 tot en met het tweede kwartaal 2011 en minimaal 3,5 na afsluiting van de nieuwe faciliteit). Ieder kwartaal worden beide ratio's aan de banken gerapporteerd. Ultimo 2011 was er een niet-opgenomen ruimte in het syndicaatskrediet van € 519 miljoen (2010: € 297 miljoen).

Senior leverage ratio

De senior leverage ratio gedefinieerd volgens het convenant met de banken was per 31 december als volgt:

	2011	2010
Bankkredieten en leningen	262.222	289.857
Af: liquide middelen	-55.865	-42.140
Totale nettoschuldpositie conform voorwaarden convenant	206.357	247.717
Af: achtergestelde converteerbare obligatielening en achtergestelde lening Start	-141.458	-154.966
Bij: aanpassingen in verband met voorwaarden convenant	3.343	946
Nettoschuldpositie	68.242	93.697
Bedrijfsresultaat	-4.386	43.094
Bij: afschrijvingen, amortisatie en bijzondere waardevermindering	67.805	60.084
Bij: aanpassingen in verband met voorwaarden convenant	59.340	14.799
EBITDA	122.759	117.977
Senior leverage ratio (nettoschuldpositie / EBITDA)	0,6	0,8

De senior leverage ratio evolueerde over de afgelopen kwartalen als volgt:

	CONVENANT	GEREALISEERD
31 maart 2010	≤ 3,0	1,8
30 juni 2010	≤ 3,0	1,7
30 september 2010	≤ 3,0	1,4
31 december 2010	≤ 2,5	0,8
31 maart 2011	≤ 2,5	1,0
30 juni 2011	≤ 2,5	1,4
30 september 2011	≤ 3,0	1,2
31 december 2011	≤ 3,0	0,6

Interest cover ratio

De interest cover ratio gedefinieerd volgens het convenant met de banken was als volgt:

	2011	2010
Nettofinancieringslasten	18.904	28.199
Af: amortisatie kosten van gesyndiceerde lening en converteerbare obligatielening	-5.048	-5.329
Bij: aanpassingen in verband met voorwaarden convenant	3.714	189
Interest	17.570	23.059
Interest cover ratio (EBITDA / interest)	7,0	5,1

De interest cover ratio evolueerde over de afgelopen kwartalen als volgt:

	CONVENANT	GEREALISEERD
31 maart 2010	≥ 3,0	3,5
30 juni 2010	≥ 3,0	3,9
30 september 2010	≥ 3,0	4,6
31 december 2010	≥ 4,0	5,1
31 maart 2011	≥ 4,0	5,4
30 juni 2011	≥ 4,0	5,7
30 september 2011	≥ 3,5	6,4
31 december 2011	≥ 3,5	7,0

De aanpassingen conform de voorwaarden van het convenant, in zowel de berekening van de interest cover ratio als de senior leverage ratio, betreffen correcties als gevolg van de in het convenant met de banken gemaakte afspraken terzake waardering van in de loop van het jaar geconsolideerde en gedeconsolideerde vennootschappen, niet-operationele kosten, het ongerealiseerde resultaat van derivaten, buitengewone mutaties in toegezegdpensioenregelingen en de gevolgen van de toepassing van IFRS 3 bij investeringen in dochterondernemingen.

Conditie en aflossingstermijnen

Hierna volgt een tabel met aflossingstermijnen van de financiële verplichtingen van de groep. De in de tabel genoemde bedragen zijn de contractueel afgesproken, niet contant gemaakte kasstromen.

Conditie en aflossingstermijnen 2011 op basis van nominale waarde inclusief te betalen interest

	TOTAAL	< 3 MND	3-6 MND	6-12 MND	1-2 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
Converteerbare achtergestelde obligatielening	118.449	-	-	118.449	-	-	-
Achtergestelde lening Start	30.890	12.500	-	-	18.390	-	-
Syndicaatslening, tranche A	109.511	517	523	1.039	2.074	105.358	-
Voorwaardelijke overnamesommen	2.686	158	-	-	525	822	1.181
Overige kredietfaciliteiten	4.309	40	-	-	970	2.579	720
Financiële leaseverplichtingen	-	-	-	-	-	-	-
Bankkredieten en leningen	16.322	16.322	-	-	-	-	-
Crediteuren en overige schulden	544.462	544.462	-	-	-	-	-
Derivaten (28.1)	13.441	2.094	2.162	4.288	4.897	-	-
	840.070	576.093	2.685	123.776	26.856	108.759	1.901

Conditie en aflossingstermijnen 2010 op basis van nominale waarde inclusief te betalen interest

	TOTAAL	< 3 MND	3-6 MND	6-12 MND	1-2 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
Converteerbare achtergestelde obligatielening	121.899	-	-	3.450	118.449	-	-
Achtergestelde lening Start	49.640	18.750	-	-	12.500	18.390	-
Syndicaatslening, tranche A	110.530	-	7.938	7.442	95.150	-	-
Overige kredietfaciliteiten	977	-	-	-	-	-	977
Financiële leaseverplichtingen	184	43	43	87	11	-	-
Bankkredieten en leningen	28.991	28.991	-	-	-	-	-
Crediteuren en overige schulden	536.209	536.209	-	-	-	-	-
Derivaten (28.1)	17.977	2.343	2.650	3.884	6.444	2.656	-
	866.407	586.336	10.631	14.863	232.554	21.046	977

Ter bevordering van het inzicht zijn, ten opzichte van 2010, de bankkredieten en leningen (€ 28.991) toegevoegd en de overige verplichtingen (€ 383.470) zijn aan de 'crediteuren en overige schulden' toegevoegd. Hiervoor zijn de vergelijkende cijfers met betrekking tot 2010 met genoemde bedragen aangepast.

3.2 KAPITAALRISICOBEEHEER

Het doel van de groep voor kapitaalrisicobeheer is het veiligstellen van de continuïteit van de groep en het beschikbaar stellen van opbrengsten voor de aandeelhouders en toezeggingen aan andere belanghebbenden en het onderhouden van een optimale kapitaalstructuur om de kosten van kapitaal te verminderen. Om de kapitaalstructuur in stand te houden dan wel aan te passen, kan de groep het dividend aanpassen, kapitaal terugbetalen aan aandeelhouders, nieuwe aandelen uitgeven of activa verkopen om verplichtingen te verminderen.

De groep streeft naar een dusdanige schuldpositie dat de leverage ratio maximaal 2,0 bedraagt. Deze leverage ratio gaat uit van de nettoschuldpositie gecorrigeerd voor de gewaardeerde voorwaardelijke overnamesom.

De leverage ratio per einde 2011 bedraagt 1,7 en wordt als volgt berekend:

	2011
Totale nettoschuldpositie conform voorwaarden convenant	206.357
Af: voorwaardelijke vergoedingen acquisities	-2.587
Nettoschuldpositie voor berekening leverage ratio	203.770
EBITDA volgens voorwaarden convenant	122.759
Leverage ratio (nettoschuldpositie / EBITDA)	1,7

3.3 INSCHATTING REËLE WAARDE

De groep past IFRS 7 'Financiële instrumenten, informatievervalsing' toe voor financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde. Dit vereist toelichting van de reële waardewaardering naar de volgende hiërarchie:

Niveau 1: de reële waarde van financiële instrumenten die op een actieve markt worden verhandeld, is gebaseerd op marktprijzen per balansdatum.

Niveau 2: de reële waarde van financiële instrumenten die niet op een actieve markt worden verhandeld, wordt bepaald met behulp van waarderingstechnieken. De groep maakt gebruik van diverse methoden en maakt aannames die zijn gebaseerd op marktcondities per balansdatum. Voor langetermijnschulden worden marktprijzen of door handelaren afgegeven marktprijzen voor gelijkwaardige instrumenten gebruikt.

Niveau 3: andere technieken, zoals geschatte contantewaardeberekeningen, worden gebruikt voor de waardebepaling van de overige financiële instrumenten.

Alleen derivaten (toelichting 28) worden in de balans gewaardeerd tegen de reële waarde op balansdatum.

De derivaten vallen onder niveau 2.

Onderstaand volgt een opsomming van de belangrijkste methodes en aannames die gebruikt zijn om de reële waarden, zoals in 3.1 weergegeven, in te schatten:

- Rentedragende leningen en schulden: de reële waarde is berekend op basis van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen uit hoofde van aflossingen en rentebetalingen;
- Converteerbare achtergestelde obligatielening: de reële waarde is gebaseerd op genoteerde handelsprijzen;
- Reële waarde leaseverplichtingen: de reële waarde is geschat op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen de rentevoet voor vergelijkbare leaseovereenkomsten;
- Waarborgsommen: de reële waarde van niet-rentedragende waarborgsommen met een onbepaalde looptijd wordt gelijk gesteld aan nihil. De reële waarde van rentedragende waarborgsommen met een bepaalde looptijd wordt bepaald door het contant maken van de toekomstige kasstromen;
- Handelsdebiteuren, -crediteuren, overige vorderingen en schulden zijnde financiële instrumenten: voor kortlopende vorderingen en schulden met looptijden korter dan één jaar wordt de reële waarde gelijk gesteld aan de nominale waarde. Alle overige vorderingen en schulden worden contant gemaakt om hun reële waarde te bepalen;
- Derivaten: voor de bepaling van de reële waarde van de derivaten wordt gebruikgemaakt van opgaven van de banken waarmee de derivaten zijn afgesloten. De waardering van de derivaten door de banken geschiedt middels 'Black-Scholes voor i-rates'.

De groep gebruikt het effectieve rendement behorende bij haar risicoprofiel en de looptijd van het financiële instrument per balansdatum om haar financiële instrumenten contant te maken. De gebruikte rentepercentages zijn:

	2011	2010
Langlopende vorderingen	5,0%	4,8%
Langlopende leningen	2,1%	2,5%
Achtergestelde leningen	5,3%	6,6%

De reële waarde is bepaald door te refereren aan de marktwaarde (beurswaarde) per balansdatum dan wel door de relevante kasstromen contant te maken waarbij voor gelijksoortige instrumenten een identieke actuele disconteringsvoet (zie hiervoor) wordt gebruikt.

4 SCHATTINGEN EN OORDEELSVORMING DOOR HET MANAGEMENT

De Raad van Bestuur heeft met de Raad van Commissarissen gesproken over de ontwikkeling en keuze van en informatieverschaffing over de kritische grondslagen voor financiële verslaggeving en schattingen, alsook toepassing van deze grondslagen.

4.1 BELANGRIJKSTE BRONNEN VAN INSCHATTINGSONZEKERHEDEN

Toelichting 16 bevat informatie over de aannames en hun risicofactoren met betrekking tot bijzondere waardevermindering van goodwill. In toelichting 3 is aangegeven dat de groep slechts beperkt gevoelig is voor vreemde valutaverschuivingen.

4.2 KRITISCHE WAARDERINGSINSCHATTINGEN IN DE TOEPASSING VAN DE GROEPSVERSLAGGEVINGS-REGELS

De groep maakt schattingen en doet veronderstellingen over toekomstige ontwikkelingen. Schattingen zullen per definitie zelden gelijk zijn aan de werkelijke uitkomsten. Schattingen en aannames die in het komende boekjaar kunnen leiden tot materiële aanpassingen van boekwaarden van activa en verplichtingen worden hieronder nader toegelicht.

Geschatte bijzondere waardevermindering goodwill

Jaarlijks gaat de groep na of er sprake is van bijzondere waardeverminderingen van goodwill, conform de methodiek zoals beschreven in toelichting 2.5 en 2.11. De realiseerbare waarde van kasstroomgenererende eenheden wordt vastgesteld op basis van berekeningen van de bedrijfswaarde. Deze waarde komt tot stand door discontering van verwachte toekomstige kasstromen, waarbij de disconteringsvoet is afgeleid van de gewogen gemiddelde kosten van het vermogen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van veronderstellingen welke in werkelijkheid kunnen afwijken. Gevoeligheidsanalyses ten aanzien van deze bij de bepaling van de realiseerbare waarde gebruikte veronderstellingen zijn opgenomen onder toelichting 16.

Belastingen

De groep is in verschillende landen belastingplichtig. Er zijn vele transacties en berekeningen waarvoor de uiteindelijke belastingconsequenties onzeker zijn, mede in relatie tot de realisatie in de tijd. De groep houdt rekening met verplichtingen die voortvloeien uit belastingcontroles door inschattingen te maken van extra belastingsschulden. Indien de werkelijke belastingconsequenties afwijken van de oorspronkelijk opgenomen bedragen, zullen de verschillen gevolgen hebben voor de (latente) belastingvorderingen en de (latente) belastingvoorzieningen in de periode waarin deze verschillen naar voren komen. Toelichting 18 geeft een gevoeligheidsanalyse ten aanzien van de gebruikte veronderstellingen.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen voor toekomstige uitgaande kasstromen, waarbij er nog onzekerheid bestaat of er daadwerkelijk een kasstroom zal plaatsvinden in de toekomst en of er nog onzekerheid bestaat omtrent de hoogte en het tijdstip van de kasstroom. De werkelijke uitkomsten kunnen afwijken van de gebruikte veronderstellingen bij de bepaling van de hoogte van de voorzieningen en kunnen de resultaten beïnvloeden van de perioden waarin de verschillen naar voren komen. Nadere informatie ten aanzien van de gevoeligheid voor afwijkingen in de veronderstellingen en een nadere toelichting van specifieke voorzieningen wordt gegeven in de toelichtingen 24 en 25.

Overige activa en verplichtingen

Uit hoofde van investeringen in dochterondernemingen is de groep een aantal voorwaardelijke vergoedingen overeengekomen met de verkopende partijen. Hierbij is de verplichting afhankelijk gesteld van toekomstige behaalde financiële resultaten. Bij de bepaling van de hoogte van de verplichting worden veronderstellingen ten aanzien van deze resultaten gemaakt. De werkelijke uitkomsten kunnen hiervan afwijken. Toelichting 6 geeft nadere informatie ten aanzien van de opgenomen voorwaardelijke vergoedingen.

Onzekerheid bestaat tevens ten aanzien van de voorwaardelijke activa en verplichtingen van de groep waarover toelichting 30 nadere informatie verschaft.

Financiële derivaten

Financiële derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de toekomstige ontwikkeling van interestpercentages een rol speelt. De werkelijke ontwikkeling kan afwijken van deze veronderstelling. Toelichting 3.1.1 geeft een gevoeligheidsanalyse ten aanzien van de gebruikte interestpercentages.

5 OPERATIONELE SEGMENTEN

De indeling van operationele segmenten is gebaseerd op maandelijks gerapporteerde informatie aan de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur beoordeelde gedurende 2011 de resultaten per land waar USG People is gevestigd. Voor de segmentatie zijn de cijfers voor de landen Polen, Oostenrijk en Zwitserland vanwege hun omvang ten opzichte van de overige segmenten samengevoegd. De segmenten verkrijgen hun opbrengsten vooral uit de uitzend- en detacheringactiviteiten (inclusief werving en selectie). De segmenten worden voornamelijk op EBITA en omzet beoordeeld. Financieringsresultaten worden niet aan de segmenten toegerekend omdat de kasgelden door de centrale treasury-afdeling worden beheerd. De segmentatie van de financieringsresultaten en nettoresultaat wordt daarom niet meer weergegeven, hetgeen in afwijking is van de segmentatie van voorgaande jaren.

5.1 SEGMENTATIE VAN HET RESULTAAT

2011	NETTO-OMZET	AFSCHRIJ- VINGEN	EBITA	AMORTISATIE BIJ ACQUISITIE GEWAARDEERDE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	BEDRIJFS RESULTAAT
Nederland	1.212.417	-13.576	24.150	-6.710	17.440
België/Luxemburg	694.625	-5.561	46.602	-2.534	44.068
Frankrijk	555.934	-1.728	9.761	-287	9.474
Duitsland	301.396	-1.162	-17.099	-8.664	-25.763
Spanje	205.658	-6.764	-6.918	-17.782	-24.700
Italië	137.179	-1.020	626	-	626
Overige landen	137.563	-511	1.892	-219	1.673
Corporate	-	-1.287	-27.204	-	-27.204
Totaal	3.244.772	-31.609	31.810	-36.196	-4.386

2010	NETTO-OMZET	AFSCHRIJ- VINGEN	EBITA	AMORTISATIE BIJ ACQUISITIE GEWAARDEERDE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	BEDRIJFS RESULTAAT
Nederland	1.217.599	-12.207	33.350	-16.323	17.027
België/Luxemburg	675.478	-5.387	49.188	-2.537	46.651
Frankrijk	493.844	-1.852	17.170	-1.435	15.735
Duitsland	270.573	-1.138	6.046	-12.300	-6.254
Spanje	194.602	-2.981	-2.592	-722	-3.314
Italië	131.454	-1.032	2.166	-	2.166
Overige landen	115.080	-483	1.292	-50	1.242
Corporate	-	-1.637	-30.159	-	-30.159
Totaal	3.098.630	-26.717	76.461	-33.367	43.094

Er zijn geen klanten die een materieel aandeel in de omzet hebben.

Aansluiting EBITA naar het nettoresultaat

	2011	2010
EBITA	31.810	76.461
Amortisatie en bijzondere waardeverminderingen van goodwill, cliëntenrelaties, handelsmerken en kandidaatdatabases	-36.196	-33.367
Bedrijfsresultaat	-4.386	43.094
Financieringslasten en -inkomsten	-18.904	-28.199
Belastingen	-16.783	501
Nettoresultaat	-40.073	15.396

5.2 SEGMENTATIE VAN DE BALANS

	2011			2010		
	MATERIËLE VASTE ACTIVA	GOODWILL	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	MATERIËLE VASTE ACTIVA	GOODWILL	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA
Nederland	19.184	419.286	41.561	24.750	413.157	48.504
België/Luxemburg	4.170	191.463	13.094	5.586	191.463	14.758
Frankrijk	2.788	63.335	1.455	3.302	63.335	1.546
Duitsland	3.113	194.144	19.127	3.451	187.722	27.681
Spanje	1.409	-	3.319	4.470	14.699	5.338
Italië	1.600	35.816	672	1.761	35.816	851
Overige landen	667	16.384	1.398	653	12.923	396
Corporate	718	-	958	543	-	1.844
Totaal	33.649	920.428	81.584	44.516	919.115	100.918

6 INVESTERINGEN IN EN DESINVESTERINGEN VAN DOCHTER-
ONDERNEMINGEN

	2011	2010
Uitstroom liquide middelen als gevolg van verwerving dochterondernemingen	10.452	-
Liquide middelen in verkregen dochterondernemingen	-1.830	-
Acquisities in dochterondernemingen in kasstroomoverzicht	8.622	-
Instroom liquide middelen als gevolg van verkoop	-	900
Desinvesteringen van geassocieerde deelneming in kasstroomoverzicht	-	900

6.1 INVESTERINGEN 2011

Gedurende 2011 hebben de volgende investeringen in dochterondernemingen plaatsgevonden:

DOCHTERONDERNEMING	OVERGENOMEN % AANDELEN	DATUM VAN INVESTERING
Vakcollege Groep B.V. (Nederland)	60%	3 januari 2011
Intra-Personal GmbH (Zwitserland)	100%	3 januari 2011
Uniman S.A. (Zwitserland)	100%	17 februari 2011
M3 Merchandising S.L. (Spanje)	100%	13 mei 2011

De activiteiten van de overgenomen ondernemingen hebben betrekking op flexibele arbeid en dienstverlening in arbeidsbemiddeling en uitbesteding. De investeringen in deze dochterondernemingen hebben plaatsgevonden ter vergroting van de aanwezigheid van de groep in de betreffende landen en vanwege de goede aansluiting van de ondernemingen met de bestaande activiteiten.

De investering in Vakcollege Groep B.V. betekent een uitbreiding van het eigendomspercentage van 20% naar 80%. De resterende 20% van de aandelen wordt uiterlijk per einde 2016 geleverd. De overeengekomen voorwaardelijke vergoeding heeft betrekking op de levering van zowel 60% van de aandelen in 2011 als 20% van de aandelen in uiterlijk 2016. De risico's en rechten op economische voordelen komen dan ook volledig voor rekening van de groep en er wordt daarom geen minderheidsbelang opgenomen. De 20% in Vakcollege Groep B.V., welke al in bezit was van de groep, is gecorrigeerd voor de reële waarde (€ 1.262). Dit heeft geleid tot een positief resultaat van € 1.258 welke is verantwoord onder de financieringsinkomsten in de winst- en verliesrekening. Gedurende het jaar is de waardering van de acquisitie van Vakcollege Groep B.V. afgerond. Het gevolg hiervan is een herziening van de geschatte voorwaardelijke vergoeding en een verlaging van de goodwill met € 10.826 ten opzichte van de halfjaarrekening 2011. Hierdoor is tevens de herwaardering van de geassocieerde deelneming aangepast van € 3.423 naar € 1.262 en is het verschil in de winst- en verliesrekening verantwoord gedurende het tweede halfjaar van 2011.

De eerste waardering van activa en verplichtingen uit hoofde van de acquisities zijn op overnamedatum als volgt:

	REËLE WAARDE
Cliëntenrelaties	3.278
Materiële en immateriële vaste activa	379
Handelsvorderingen en overige vorderingen	2.111
Liquide middelen	1.830
Latente belastingverplichtingen	-1.019
Langlopende leningen	-83
Belastingverplichtingen	-127
Crediteuren en overige schulden	-2.837
Verkregen activa en verplichtingen	3.532
Goodwill	10.547
Overgedragen vergoedingen	14.079

De handelsvordering en overige vorderingen bestaan hoofdzakelijk uit handelsvorderingen en werden per acquisitiedatum als volledig inbaar verondersteld. De goodwill is voornamelijk toe te rekenen aan de verwachte synergieën, het aanwezige personeelsbestand en de aanvulling op de activiteiten van de groep in de betreffende landen. De betaalde goodwill is niet fiscaal aftrekbaar.

De reconciliatie van het bedrag van de uitstroom van liquide middelen in het kasstroomoverzicht is als volgt:

Overgedragen vergoedingen	14.079
Af: geassocieerde deelneming tegen reële waarde	-1.262
Af: voorwaardelijke vergoedingen	-2.365
Betaalde overgedragen vergoedingen	10.452
Af: liquide middelen in verkregen dochterondernemingen	-1.830
Uitstroom liquide middelen als gevolg van acquisities	8.622

De voorwaardelijke vergoedingen zijn in de balans verantwoord onder de leningen. De hoogte van de voorwaardelijke vergoedingen, afhankelijk van de toekomstige resultaten van de acquisities, zal minimaal nihil zijn en maximaal € 14.755 bedragen.

Gedurende 2011 bedroeg de bijdrage van de overgenomen dochterondernemingen € 12.973 aan de netto-omzet van de groep en € -1.183 aan het nettoresultaat van de groep. Indien de acquisities per 1 januari 2011 hadden plaatsgevonden zou de bijdrage aan de netto-omzet € 14.396 en aan het nettoresultaat € -995 zijn geweest.

De transactiekosten voor de acquisities bedragen € 402 en zijn in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de algemene beheerskosten.

6.2 DESINVESTERINGEN 2011

In 2011 hebben geen desinvesteringen in dochterondernemingen of geassocieerde deelnemingen plaatsgevonden.

6.3 INVESTERINGEN 2010

In 2010 hebben geen investeringen in dochterondernemingen of geassocieerde deelnemingen plaatsgevonden.

6.4 DESINVESTERINGEN 2010

In 2010 is een Franse geassocieerde deelneming verkocht.

De verkochte netto-activa en -verplichtingen waren als volgt:

Instroom liquide middelen	900
Boekwaarde van vervreemde netto-activa	500
Positief resultaat op verkochte geassocieerde deelneming	400

Het resultaat op verkoop van de activiteit is verantwoord als overige baten en lasten in de winst- en verliesrekening.

De activa en verplichtingen uit hoofde van de verkopen zijn als volgt:

Goodwill	455
Intrinsieke waarde van de geassocieerde deelneming op het moment van verkoop	45
Verkochte netto-activa	500
Instroom liquide middelen als gevolg van desinvestering	900

7 KOSTPRIJS VAN DE OMZET

	2011	2010
Lonen en salarissen direct personeel	1.984.244	1.895.118
Sociale lasten	468.963	419.716
Premies voor pensioenregelingen op basis van het beschikbare premiestelsel	17.084	16.716
Kosten voor toegezegdpensioenregelingen	854	-
Overige kosten direct personeel	93.427	90.739
	2.564.572	2.422.289

Met ingang van 2011 zijn de kosten voor onderaanneming verantwoord onder lonen en salarissen direct personeel. Vorig jaar werden deze kosten als overige kosten direct personeel getoond. De vergelijkende cijfers van 2010 zijn hiervoor aangepast wat een verschuiving van € 28.609 van overige kosten naar lonen en salarissen tot gevolg heeft. De kosten voor toegezegdpensioenregelingen hebben betrekking op een pensioenregeling voor uitzendkrachten in Zwitserland. In 2010 waren deze kosten als premiebetalingen verantwoord.

8 VERKOOPKOSTEN EN ALGEMENE BEHEERSKOSTEN

	2011	2010
Personeelskosten	432.865	416.908
Afschrijvingen en amortisatie	67.805	60.084
Overige kosten	183.918	156.761
	684.588	633.753
Verantwoord in winst- en verliesrekening onder:		
Verkoopkosten	526.488	491.092
Algemene beheerskosten	121.904	109.294
Amortisatie acquisitiegerelateerde immateriële activa	36.196	33.367
	684.588	633.753

8.1 DETAIL PERSONEELSKOSTEN

	2011	2010
Lonen en salarissen indirect personeel	304.393	287.012
Sociale lasten	58.441	57.637
Premies voor pensioenregelingen op basis van het beschikbare premiestelsel	6.027	7.089
Kosten voor toegezegdpensioenregelingen	2.603	2.870
Kosten op aandelen gebaseerde beloningen	140	2.537
Overige personeelskosten	61.261	59.763
	432.865	416.908

8.2 OP AANDELEN GEBASEERDE BELONINGEN

In de lonen en salarissen is € 140 (2010: € 2.537) opgenomen uit hoofde van het verstrekken van op aandelen gebaseerde beloningen aan het key management en overige personeelsleden. In de voorzieningen is een bedrag van € 522 (2010: € 2.807) opgenomen uit hoofde van in liquide middelen afgewikkelde en op aandelen gebaseerde beloningen.

De toegekende aandelen uit het Unique Share Plan voor de periode 2005-2007 zijn gedurende 2008 (234.409 stuks) onvoorwaardelijk geleverd. Gedurende 2011 heeft een aanvullende onvoorwaardelijke toekenning en levering van 23.659 aandelen plaatsgevonden conform de voorwaarden van het plan. Uit hoofde van het Unique Share Plan 2008-2010 zijn gedurende 2011 156.586 aandelen onvoorwaardelijk geleverd. Indien aan de voorwaarden, zoals hieronder vermeld, wordt voldaan zullen de in 2011 voorwaardelijk toegekende 25.238 aandelen met betrekking tot 2014 in 2015 onvoorwaardelijk worden toegekend en geleverd. Gedurende 2011 is het Unique Share Plan 2011-2014 in werking getreden.

Unique Share Plan 2005-2007

Het Unique Share Plan 2005-2007 besloeg de periode 1 januari 2005 tot 1 januari 2011. De eerste onvoorwaardelijke toekenning heeft plaatsgevonden in mei 2008. In mei 2011 zijn 25% extra aandelen onvoorwaardelijk toegekend aan de deelnemers die de in 2008 verkregen aandelen hadden aangehouden tot de algemene aandeelhoudersvergadering van 2011 en op dat moment nog in dienst van de groep waren.

Het verloop is als volgt:

2011	KEY MANAGEMENT	OVERIG
Aantal deelnemers	5	29
Stand 1 januari	12.692	10.967
Vervallen gedurende jaar	-	-
Onvoorwaardelijk toegekend	-12.692	-10.967
Stand 31 december	-	-
2010	KEY MANAGEMENT	OVERIG
Aantal deelnemers	5	29
Stand 1 januari	13.500	14.069
Voorwaardelijk toegekend	-	-
Reclassificatie	1.442	-1.442
Vervallen gedurende jaar	-2.250	-1.660
Stand 31 december	12.692	10.967

De reclassificatie van de aantallen voorwaardelijk toegekende aandelen tussen het key management en overig in 2010 heeft betrekking op de wijziging van de samenstelling van de Raad van Bestuur en daarmee het key management gedurende dat jaar.

Unique Share Plan 2008-2010

Het Unique Share Plan 2008-2010 beslaat de periode 1 januari 2008 tot 1 januari 2014. De eerste onvoorwaardelijke levering heeft in mei 2011 plaatsgevonden. Behalve het nog in dienst zijn bij onvoorwaardelijke levering, zijn de prestatiecriteria gebaseerd op de mate waarin de te behalen omzet en operationeel resultaat exclusief amortisatie (EBITA) als percentage van de omzet in de jaren 2008, 2009 en 2010 daadwerkelijk zijn behaald. Voor ieder jaar gold een matrix van omzet en EBITA-criteria waarbij maximaal 1,9 en minimaal 0,0 het normaantal onvoorwaardelijk kon worden geleverd. De daadwerkelijke onvoorwaardelijke toekenning heeft plaatsgevonden met de factor 0,4 voor 2008, de factor 0,0 voor 2009 en de factor 1,4 voor 2010. Vervolgens zullen nog 25% extra aandelen worden toegekend in mei 2014 indien de deelnemer de in mei 2011 geleverde aandelen heeft aangehouden tot de datum van de algemene aandeelhoudersvergadering in 2014 en de deelnemer op dat moment nog in dienst is van USG People. Voor de leden van de Raad van Bestuur komen de verschuldigde loonbelasting en sociale premies voor rekening van de groep, welke als een in liquide middelen afgewikkelde transactie wordt verantwoord.

Bij de bepaling van de reële waarde is gebruikgemaakt van het Black-Scholesmodel, waarbij de verwachte volatiliteit is gebaseerd op de historische volatiliteit over een periode gelijk aan de nog resterende looptijd van het aandelenplan en de risicovrije rentevoet is gebaseerd op de zerocouponrente op staatsobligaties geldend voor de resterende looptijd van het aandelenplan.

Het verloop en de parameters zijn als volgt:

2011	Key management				Overige	
	2011		2014		2011	2014
	In aandelen afgewikkeld	In liquide middelen afgewikkeld	In aandelen afgewikkeld	In liquide middelen afgewikkeld	In aandelen afgewikkeld	
Aantal deelnemers	5				50	
Stand 1 januari	76.810		19.203		85.737	21.434
Reclassificatie	-		339		-	-339
Vervallen gedurende jaar	-		-4.001		-5.961	-11.398
Onvoorwaardelijk toegekend	-76.810		-		-79.776	-
Stand 31 december	-		15.541		-	9.697
Reële waarde			€ 7,52 - € 10,08	€ 5,76		€ 4,99 - € 10,08
Gemiddelde koers voor bepalen reële waarde			€ 11,18 - € 13,37	€ 6,41		€ 7,23 - € 12,07
Dividend yield			5% - 9%	5%		5% - 9%
Volatiliteit			41% - 50%	42%		41% - 50%
Risicovrije rentevoet			1,4% - 4,2%	0,5%		1,4% - 4,6%

De intrinsieke waarde per datum van de onvoorwaardelijke toekenning van de aandelen was € 12,32. De intrinsieke waarde van de in liquide middelen afgewikkelde op aandelen gebaseerde beloningen is gelijk aan de koers voor het bepalen van de reële waarde, rekening houdend met de brutering van de uitkering vanwege de loonheffing die voor rekening van USG People komt. De reclassificatie van de aantallen voorwaardelijk toegekende aandelen tussen het key management en overig heeft betrekking op de wijziging van de samenstelling van de Raad van Bestuur en daarmee het key management gedurende 2011.

2010	Key management				Overige	
	2011		2014		2011	2014
	In aandelen afgewikkeld	In liquide middelen afgewikkeld	In aandelen afgewikkeld	In liquide middelen afgewikkeld	In aandelen afgewikkeld	
Aantal deelnemers	5				89	
Stand 1 januari	69.000		17.250		104.713	26.178
Voorwaardelijk toegekend	25.666		6.417		20.608	5.152
Reclassificatie	6.144		1.536		-6.144	-1.536
Vervallen gedurende jaar	-24.000		-6.000		-33.440	-8.360
Stand 31 december	76.810		19.203		85.737	21.434
Reële waarde	€ 9,28 - € 11,61	€ 15,10	€ 7,52 - € 10,08	€ 14,24	€ 6,30 - € 11,61	€ 4,99 - € 10,08
Gemiddelde koers voor bepalen reële waarde	€ 11,18 - € 13,37	€ 15,20	€ 11,18 - € 13,37	€ 15,20	€ 7,23 - € 12,07	€ 7,23 - € 12,07
Dividend yield	5% - 9%	2% - 3%	5% - 9%	2% - 3%	5% - 9%	5% - 9%
Volatiliteit	38% - 43%	24%	41% - 50%	51%	38% - 60%	41% - 50%
Risicovrije rentevoet	0,3% - 4,0%	0,5%	1,4% - 4,2%	1,5%	0,3% - 4,5%	1,4% - 4,6%

De intrinsieke waarde van de in liquide middelen afgewikkelde op aandelen gebaseerde beloningen is gelijk aan de koers voor het bepalen van de reële waarde, rekening houdend met de brutering van de uitkering vanwege de loonheffing die voor rekening van USG People komt. De reclassificatie van de aantallen voorwaardelijk toegekende aandelen tussen het key management en overig heeft betrekking op de wijziging van de samenstelling van de Raad van Bestuur en daarmee het key management gedurende 2010.

Unique Share Plan 2011-2014

Het Unique Share Plan 2011-2014 beslaat de periode 1 januari 2011 tot 1 januari 2015. De onvoorwaardelijke toekenning van de aandelen zal plaatsvinden in mei 2015 waarna een holdingperiode van één jaar geldt. Behalve het nog in dienst zijn bij onvoorwaardelijke toekenning, zijn de prestatiecriteria gebaseerd op de mate waarin omzet en operationeel resultaat exclusief amortisatie (EBITA) als percentage van de omzet in de jaren 2011 tot en met 2014 worden behaald. Voor ieder prestatiejaar geldt een matrix waarbij op basis van gerealiseerde omzet en EBITA als percentage van de omzet minimaal nul en maximaal 1,4 maal het normaantal aandelen voorwaardelijk kan worden toegekend. Voor 2011 is de matrix opgebouwd op

basis van omzet tussen € 3.3 miljard en € 3.9 miljard en het EBITA-percentage variërend tussen 3,4% en 5,2%. Daarnaast zijn voor het key management additionele niet-financiële prestatiecriteria afgesproken, waarbij ieder prestatiejaar maximaal 0,3 maal het normaantal aandelen voorwaardelijk kan worden toegekend. Derhalve is de maximale factor, toegepast voor het key management, 1,7 maal het normaantal. Bij de bepaling van de kosten voor dit aandelenplan is voor de prestatiecriteria voor 2011 rekening gehouden met een factor 0,3, op basis van het behalen van de niet-financiële prestatiecriteria, voor het key management en factor 0,0 voor de overige personeelsleden. Voor de jaren 2012 tot en met 2014 is rekening gehouden met een factor 1,0 voor zowel het key management als de overige personeelsleden. Voor het key management komen de verschuldigde loonbelasting en sociale premies voor rekening van de groep, welke als een in liquide middelen afgewikkelde transactie wordt verantwoord. De brutowaarde van de jaarlijkse voorwaardelijke toekenning is voor zowel key management als overige personeelsleden gemaximeerd op het vaste brutojaarsalaris. Bij de berekening van deze brutowaarde wordt de gemiddelde koers van het aandeel gedurende het betreffende prestatiejaar gehanteerd.

Het voorwaardelijke toegekende normaantal aandelen bedraagt 75.833 voor 2011 en 85.000 voor de periode 2012-2014 voor het key management en 82.230 voor 2011 en 84.250 voor de periode 2012-2014 voor de overige personeelsleden. De regel 'voorwaardelijk toegekend' in onderstaande tabel is gebaseerd op de factor 1,7 voor het key management en de factor 1,4 voor de overige personeelsleden.

Bij de bepaling van de reële waarde is gebruik gemaakt van een Monte Carlomodel om de maximering van de voorwaardelijke toekenning in de waardering tot uitdrukking te brengen. De verwachte volatiliteit is gebaseerd op de historische volatiliteit over een periode gelijk aan de nog resterende looptijd van het aandelenplan en de risicovrije rentevoet is gebaseerd op de zerocouponrente op staatsobligaties geldende voor de resterende looptijd van het aandelenplan.

Het verloop en de parameters zijn als volgt:

2011	Key management		Overige
	In aandelen afgewikkeld	In liquide middelen afgewikkeld	In aandelen afgewikkeld
Aantal deelnemers	5		85
Stand 1 januari	-		-
Voorwaardelijk toegekend	562.417		468.972
Reclassificatie	3.208		-3.208
Vervallen gedurende jaar	-190.375		-141.314
Stand 31 december	375.250		324.450
Reële waarde	€ 4,36 - € 9,50	€ 5,25 - € 5,34	€ 8,99 - € 10,62
Gemiddelde koers voor bepalen reële waarde	€ 5,64 - € 12,62	€ 6,41	€ 10,44 - € 12,09
Dividend yield	3% - 7%	5%	3% - 4%
Volatiliteit	49% - 52%	51%	49%
Risicovrije rentevoet	1,2% - 2,3%	1,0%	2,2%

De intrinsieke waarde van de in liquide middelen afgewikkelde op aandelen gebaseerde beloningen is gelijk aan de koers voor het bepalen van de reële waarde rekening houdend met de brutering van de uitkering, vanwege de loonheffing die voor rekening van USG People komt. De reclassificatie van de aantallen voorwaardelijk toegekende aandelen tussen het key management en overig heeft betrekking op de wijziging van de samenstelling van de Raad van Bestuur en daarmee het key management gedurende 2011. Het vervallen van de voorwaardelijke toegekende aandelen heeft betrekking op zowel uitdienststreding als aanpassing van de prestatiefactor over 2011 van 1,7 naar 0,3 voor het key management en 1,4 naar 0,0 voor de overige personeelsleden.

USG People SAR-plan 2008-2010

Het USG People SAR-plan beslaat de periode april 2008 tot april 2014. De eerste onvoorwaardelijke uitkering zou hebben kunnen plaatsvinden in het voorjaar 2011 (zijnde drie jaar na toekenning), maar het uit te keren bedrag was kleiner dan € 1 en is conform de voorwaarden uitgesteld tot uiterlijk april 2012. Het enige prestatie criterium voor een onvoorwaardelijke uitkering na drie jaar is het nog in dienst zijn op

moment van uitkering. Het USG People SAR-plan 2008-2010 is toegekend aan het management dat niet in aanmerking komt voor het Unique Share Plan. De uitkering zal in liquide middelen plaatsvinden en zal het verschil zijn tussen de koers van april 2008 (€ 14,83) respectievelijk april 2009 (€ 6,73) respectievelijk april 2010 (€ 13,95) en de koers op het moment van onvoorwaardelijke uitkering. Uitkering na drie jaar zal met een halfjaar worden uitgesteld indien het uit te keren bedrag per SAR kleiner is dan € 1. Indien na dit halfjaar het uit te keren bedrag nog steeds kleiner is dan € 1, zal de uitkering nogmaals met een halfjaar worden uitgesteld. Indien na dit tweede uitstel de uitkering nog steeds kleiner is dan € 1, zal er geen uitkering plaatsvinden.

Bij de bepaling van de reële waarde is gebruikgemaakt van een Monte Carlo-model, zijnde een simulatie van de marktkoers van de toepassing op het SAR-plan, waarbij de verwachte volatiliteit gebaseerd is op de historische volatiliteit voor een periode gelijk aan de resterende looptijd van de SAR en de risicovrije rentevoet gebaseerd op de zerocouponrente op staatsobligaties geldende voor een periode gelijk aan de resterende looptijd van de SAR.

Het verloop is als volgt:

Toegekend in 2008, aflopend in 2011

	2011	2010
Aantal deelnemers	301	356
Koers op basis waarvan wordt afgerekend	€ 14,83	€ 14,83
Aantal begin van het jaar	133.887	153.339
Vervallen	-21.970	-19.452
Aantal ultimo boekjaar	111.917	133.887
Parameters:		
Reële waarde ultimo boekjaar	€ 0,01	€ 2,11
Intrinsieke waarde	€ 0,00	€ 0,37
Gehanteerde koers voor bepalen reële waarde	€ 6,41	€ 15,20
Risicovrije rentevoet	0,0%	0,7%
Volatiliteit	64%	36%
Dividend yield	0%	2%-3%

Toegekend in 2009, aflopend in 2012

	2011	2010
Aantal deelnemers	341	404
Koers op basis waarvan wordt afgerekend	€ 6,73	€ 6,73
Aantal begin van het jaar	155.408	177.491
Vervallen	-25.748	-22.083
Aantal ultimo boekjaar	129.660	155.408
Parameters:		
Reële waarde ultimo boekjaar	€ 0,95	€ 8,55
Intrinsieke waarde	€ 0,00	€ 8,47
Gehanteerde koers voor bepalen reële waarde	€ 6,41	€ 15,20
Risicovrije rentevoet	0,2%	1,1%
Volatiliteit	44%	53%
Dividend yield	3%	2%-3%

Toegekend in 2010, aflopend in 2013

	2011	2010
Aantal deelnemers	397	468
Koers op basis waarvan wordt afgerekend	€13,95	€13,95
Aantal begin van het jaar	180.838	-
Voorwaardelijk toegekend	-	187.667
Vervallen	-28.639	-6.829
Aantal ultimo boekjaar	152.199	180.838
Parameters:		
Reële waarde ultimo boekjaar	€ 0,20	€ 5,23
Intrinsieke waarde	€ 0,00	€ 1,25
Gehanteerde koers voor bepalen reële waarde	€ 6,41	€ 15,20
Risicovrije rentevoet	0,5%	1,5%
Volatiliteit	42%	51%
Dividend yield	5%	2%-3%

USG People SAR-plan 2011-2014

Gedurende 2011 is het USG People SAR-plan 2011-2014 in werking getreden. De voorwaarden en waardering van dit plan zijn dezelfde als toegelicht voor het SAR-plan 2008-2010. De uitkering in liquide middelen zal het verschil zijn tussen de koers van mei 2011 (€ 12,32) en de koers op het moment van onvoorwaardelijke uitkering.

Het verloop was als volgt:

Toegekend in 2011, aflopend in 2014

	2011
Aantal deelnemers	443
Koers op basis waarvan wordt afgerekend	€12,32
Aantal begin van het jaar	-
Voorwaardelijk toegekend	204.830
Vervallen	-22.170
Aantal ultimo boekjaar	182.660
Parameters:	
Reële waarde ultimo boekjaar	€ 0,79
Intrinsieke waarde	€ 0,00
Gehanteerde koers voor bepalen reële waarde	€ 6,41
Risicovrije rentevoet	1,0%
Volatiliteit	51%
Dividend yield	5%

8.3 AANTAL INDIRECTE PERSONEELSLEDEN (FTE)

	2011	2010
Stand 31 december	6.692	7.228
Gemiddeld gedurende het boekjaar	7.003	7.156

9 OVERIGE BATEN EN LASTEN

	2011	2010
Resultaat verkoop geassocieerde deelneming	-	400
Salariscomponent voorwaardelijke vergoeding	-80	-
Resultaat geassocieerde deelnemingen	82	106
	2	506

Het salariscomponent voorwaardelijke vergoeding heeft betrekking op het voorzien van een voorwaardelijke vergoeding voor de investering in een dochteronderneming. Deze is niet als onderdeel van de overgedragen vergoeding aangemerkt aangezien de vergoeding afhankelijk is van een voortgezet dienstverband.

10 FINANCIERINGSLASTEN

	2011	2010
Rente op leningen	13.250	14.625
Gerealiseerd resultaat financiële derivaten	7.669	10.512
Commitment fee syndicaatslening	1.924	2.567
Overige rentelasten	3.302	4.756
Geactiveerde rente op software ontwikkeling	-55	-263
	26.090	32.197

De ongerealiseerde waardeverandering is verantwoord onder de financieringsinkomsten. Voor de bepaling van de financieringslasten wordt verwezen naar toelichting 23. De overige interestlasten hebben betrekking op rente op financiële lease en rente op rekeningencourant bij banken.

11 FINANCIERINGSINKOMSTEN

	2011	2010
Ontvangen rente	1.294	1.137
Ongerealiseerd resultaat financiële derivaten	4.625	2.636
Herwaardering geassocieerde deelneming	1.258	-
Koersverschillen	9	225
	7.186	3.998

Het ongerealiseerde resultaat op financiële derivaten betreft de herwaardering van rentederivaten. Voor de waardering hiervan wordt verwezen naar toelichting 28.

De herwaardering van de geassocieerde deelneming heeft betrekking op de uitbreiding van het eigendom in Vakcollege Groep B.V. van 20% naar 80%. Zie toelichting 6.

12 BELASTINGEN

	2011	2010
Acute belastingen	27.521	19.422
Latente belastingen	-10.738	-19.923
Last/(bate) in jaarrekening	16.783	-501

De belasting over het groepsresultaat voor belasting wijkt als volgt af van de last die ontstaat op basis van het gewogen gemiddelde nominale belastingtarief voor de geconsolideerde entiteiten:

	2011	2011 %	2010	2010 %
Bedrijfsresultaat voor belasting	-23.290		14.895	
Belasting op basis van gewogen gemiddelde belastingtarieven	-1.748	7,5%	10.797	72,4%
Fiscaal niet-afrekbare kosten en niet-belaste opbrengsten	6.807	-29,2%	5.861	39,3%
Fiscaal aftrekbare belasting over toegevoegde waarde	-2.722	11,7%	-2.059	-13,8%
Fiscaal niet-afrekbare waardevermindering goodwill	4.700	-20,2%	-	-
Mutatie niet-gewaardeerde verliezen	7.450	-32,0%	-7.925	-53,2%
Nagekomen belastinglast uit voorgaande boekjaren	2.128	-9,2%	-1.331	-8,9%
Vrijgestelde opbrengsten	-7.478	32,1%	-12.507	-84,0%
Wijziging belastingtarieven	-72	0,3%	485	3,3%
Belasting over toegevoegde waarde	7.718	-33,1%	6.178	41,5%
Last/(bate) in jaarrekening	16.783	-72,1%	-501	-3,4%

De belastingdruk op basis van het gewogen gemiddelde nominale belastingtarief is 7,5% (2010: 72,4%). De mutatie van dit tarief ten opzichte van vorig jaar wordt veroorzaakt door een verandering in de samenstelling van de resultaten van dochterondernemingen in de verschillende landen.

De mutatie niet-gewaardeerde verliezen heeft voor € 9.428 betrekking op een afwaardering van de latente belastingvordering in Spanje op basis van een gewijzigde inschatting van de realiseerbare verliezen.

In Frankrijk wordt een belasting over toegevoegde waarde geheven welke als een winstbelasting wordt beschouwd. Voor fiscale doeleinden is deze belasting aftrekbaar voor de winstbelasting en wordt in bovenstaande tabel verantwoord onder de aftrekbare belasting over toegevoegde waarde. De vrijgestelde opbrengsten hebben verder betrekking op de notionele interestaftrek in België. In 2010 is, als gevolg van verandering in de juridische structurering in België, een belastingbate van € 9.208 geboekt ter zake van de opboeking van voorheen niet-gewaardeerde verliezen.

13 MATERIËLE VASTE ACTIVA

	GEBOUWEN EN TERREINEN	INRICHTING EN VERBOUWING	COMPUTER- EN RAND- APPARATUUR	OVERIGE VASTE BEDRIJFS- MIDDELEN	TOTAAL
SPECIFICATIE VAN BOEKWAARDE					
PER 1 JANUARI 2010					
Kostprijs	998	109.714	32.097	59.388	202.197
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-98	-78.729	-25.518	-41.177	-145.522
Boekwaarde per 1 januari 2010	900	30.985	6.579	18.211	56.675
MUTATIES IN BOEKWAARDE					
Investerings	-	4.121	2.698	1.245	8.064
Desinvesterings	-41	-390	-560	-313	-1.304
Afschrijvingen	-33	-10.397	-3.267	-5.270	-18.967
Omrekenverschillen	-	12	9	27	48
Saldo	-74	-6.654	-1.120	-4.311	-12.159
SPECIFICATIE VAN BOEKWAARDE					
PER 31 DECEMBER 2010					
Kostprijs	928	100.279	28.068	56.802	186.077
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-102	-75.948	-22.609	-42.902	-141.561
Boekwaarde per 31 december 2010	826	24.331	5.459	13.900	44.516
MUTATIES IN BOEKWAARDE					
Verwerving van dochterondernemingen	-	-	106	231	337
Investerings	-	3.976	2.490	1.277	7.743
Desinvesterings	-	-498	-101	-391	-990
Afschrijvingen	-30	-9.288	-3.171	-4.445	-16.934
Bijzondere waardeverminderingen	-	-528	-254	-223	-1.005
Omrekenverschillen	-	1	-9	-10	-18
Saldo	-30	-6.337	-939	-3.561	-10.867
SPECIFICATIE VAN BOEKWAARDE					
PER 31 DECEMBER 2011					
Kostprijs	928	84.752	29.892	48.570	164.142
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-132	-66.758	-25.372	-38.231	-130.493
Boekwaarde per 31 december 2011	796	17.994	4.520	10.339	33.649

Van de afschrijvingen op materiële vaste activa is een bedrag van € 4.368 (2010: € 5.937) opgenomen in de algemene beheerskosten. In de winst- en verliesrekening zijn leasebetalingen verwerkt van € 70.668 (2010: € 67.369) met betrekking tot auto's en huur van gebouwen. Er zijn geen activa gefinancierd middels financiële lease (2010: € 184). De bijzondere waardeverminderingen (€ 1.005) hebben betrekking op de afwaardering van activa in Spanje op basis van de waardeverminderingstest (toelichting 16).

14 GOODWILL

	2011	2010
Kostprijs	986.723	987.178
Bijzondere waardeverminderingen	-67.608	-67.608
Boekwaarde 1 januari	919.115	919.570
Verwerving van dochterondernemingen	10.547	-
Aanvullende verplichting uit verwerving van dochteronderneming	6.423	-
Verkoop van dochterondernemingen	-	-455
Bijzondere waardeverminderingen	-15.665	-
Omrekenverschillen	8	-
Saldo	1.313	-455
Boekwaarde 31 december	920.428	919.115
Kostprijs	1.003.701	986.723
Bijzondere waardeverminderingen	-83.273	-67.608
Boekwaarde 31 december	920.428	919.115

De verwerving van dochterondernemingen wordt nader gespecificeerd in toelichting 6. De toename als gevolg van de aanvullende verplichting uit verwerving van dochteronderneming heeft betrekking op de verwerking van een te verrichten additionele betaling aan de voormalige aandeelhouders van Allgeier DL in Duitsland in verband met de uitkoop van minderheidsbelangen (zie toelichting 25). Deze aanvullende betaling heeft betrekking op de acquisitie van Allgeier DL in 2008 en is, als waardeverandering van een voorwaardelijke vergoeding, in de goodwill verwerkt.

De goodwill is toegerekend aan groepen kasstroomgenererende eenheden. Deze toerekening is gebaseerd op de op landen gerichte rapportagestructuur die gedurende 2011 door de Raad van Bestuur werd gebruikt voor de bewaking van de goodwill:

	2011	2010
Nederland generalistische activiteiten	37.321	37.321
Nederland specialistische activiteiten	220.422	220.422
Nederland overig	161.542	155.414
België generalistische activiteiten	138.701	138.701
België overig	48.106	48.106
Luxemburg	4.655	4.655
Frankrijk	63.335	63.335
Duitsland	194.145	187.722
Spanje	-	14.699
Italië	35.816	35.816
Polen	6.780	6.780
Oostenrijk	6.144	6.144
Zwitserland	3.461	-
	920.428	919.115

De bijzondere waardeverminderingstest (zie toelichting 16) heeft aangetoond dat er sprake is van waardevermindering van de kasstroomgenererende eenheid Spanje en dit heeft geleid tot een afwaardering van de goodwill met € 15.665.

15 OVERIGE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

	HANDELS- MERKEN EN LICENTIES	CLIËNTEN- RELATIES	KANDIDATEN- BESTANDEN	SOFTWARE	OVERIG	TOTAAL
SPECIFICATIE VAN BOEKWAARDE						
PER 1 JANUARI 2010						
Kostprijs	40.759	117.368	7.765	66.184	549	232.625
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-21.904	-50.878	-3.923	-35.875	-499	-113.079
Boekwaarde per 1 januari 2010	18.855	66.490	3.842	30.309	50	119.546
MUTATIES IN BOEKWAARDE						
Investerings	-	-	-	22.563	-	22.563
Desinvesteringen	-	-	-	-61	-50	-111
Amortisatie	-14.980	-16.774	-1.613	-7.750	-	-41.117
Omrekenverschillen	-	-	-	37	-	37
Saldo	-14.980	-16.774	-1.613	14.789	-50	-18.628
SPECIFICATIE VAN BOEKWAARDE						
PER 31 DECEMBER 2010						
Kostprijs	40.759	116.813	7.765	87.348	275	252.960
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-36.884	-67.097	-5.536	-42.250	-275	-152.042
Boekwaarde per 31 december 2010	3.875	49.716	2.229	45.098	-	100.918
MUTATIES IN BOEKWAARDE						
Verwerving van dochterondernemingen	-	3.278	-	42	-	3.320
Investerings	-	-	-	11.705	-	11.705
Desinvesteringen	-	-	-	-158	-	-158
Amortisatie	-1.030	-17.114	-1.135	-12.557	-	-31.836
Bijzondere waardeverminderingen	-	-157	-1.095	-1.113	-	-2.365
Omrekenverschillen	-	4	1	-5	-	-
Saldo	-1.030	-13.989	-2.229	-2.086	-	-19.334
SPECIFICATIE VAN BOEKWAARDE						
PER 31 DECEMBER 2011						
Kostprijs	9.863	120.006	7.765	96.712	-	234.346
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-7.018	-84.279	-7.765	-53.700	-	-152.762
Boekwaarde per 31 december 2011	2.845	35.727	-	43.012	-	81.584

Van de amortisatie op immateriële vaste activa is een bedrag van € 8.361 (2010: € 4.553) opgenomen in de algemene beheerskosten. In de investeringen in software is een bedrag van € 3.884 (inclusief € 55 geactiveerde rente) opgenomen uit hoofde van software in ontwikkeling (2010: € 15.092).

Door de samenvoeging van merken in 2010 in Nederland, Frankrijk en Duitsland zijn de handelsmerken en licenties versneld geamortiseerd. Door deze schattingswijziging is in 2010 een extra last genomen van € 11.466 en zijn de betreffende handelsmerken en licenties volledig geamortiseerd. De bijzondere waardeverminderingen (€ 2.365) hebben betrekking op de afwaardering van activa in Spanje op basis van de waardeverminderingstest (toelichting 16).

De resterende levensduur van de immateriële activa ligt tussen de een en negen jaar.

16 BIJZONDERE WAARDEVERMINDERING VOOR KASSTROOM-GENERERENDE EENHEDEN WAARIN GOODWILL IS GEACTIVEERD

Jaarlijks worden de kasstroomgenererende eenheden onderworpen aan een bijzondere waardeverminderingstest. Tijdens de bijzondere waardeverminderingstest wordt de boekwaarde (goodwill, materiële- en immateriële vaste activa en het werkkapitaal) van betrokken kasstroomgenererende eenheden vergeleken met de realiseerbare waarde. Deze realiseerbare waarde van de verschillende kasstroomgenererende eenheden wordt bepaald door de bedrijfswaarde te berekenen. Voor dergelijke berekeningen wordt uitgegaan van toekomstige kasstromen die contant worden gemaakt, gebruikmakend van een disconteringsvoet voor belastingen. Voor de groep resulteert dit in een disconteringsvoet voor belastingen tussen 10,3% en 15,3% (2010: tussen 9,3% en 13,1%). De toekomstige kasstromen worden berekend op basis van behaalde resultaten in het verleden, actuele resultaten uit operaties, de budgetten 2012, een zevenjaarsprognose en interne en externe marktverwachtingen. Er wordt afgeweken van de door IAS 36 voorgeschreven maximale vijfjaarsprognose omdat ervaring uit het verleden bevestigt dat een volledige marktcyclus voor de sector circa zeven jaar omvat. De belangrijkste aannames bij het bepalen van de bedrijfswaarde zijn projecties van de omzetgroei van de landen waarin de kasstroomgenererende eenheden actief zijn. In de uitgangspunten voor de bijzondere waardeverminderingberekeningen is rekening gehouden met een gemiddelde omzetgroei van 3% tot 7% per jaar over de zeven jaren voor de groeiemarkten en een gemiddelde omzetgroei van 2% tot 5% per jaar over de zeven jaren voor de volwassen markten.

Bij de groeiveronderstellingen wordt uitgegaan van een cyclisch patroon dat in de meeste landen voor de middellange termijn een gunstig groeibeeld geeft door een lage penetratie van flexwerk en een lage specialisatiegraad (specialistische activiteiten). De penetratie gaat op termijn naar verwachting stijgen door aanpassingen in de Europese wet- en regelgeving voor uitzendwerk.

Voor de bepaling van de residual value na de geprognosticeerde periode van zeven jaar is uitgegaan van een contante waarde van de kasstroom waarin een oneindige groei gelijk aan de verwachte inflatie van 1,5% (2010: 1,5%) is ingecalculeerd.

De disconteringsvoet en de gemiddelde omzetgroei voor de groepen van kasstroomgenererende eenheden waar een significant deel van de goodwill aan is toegerekend, bedragen op jaarbasis:

	GEMIDDELDE VERWACHTE OMZETGROEI 2012-2018	DISCONTERINGSVOET VOOR BELASTING
2011		
Nederland specialistische activiteiten	3,8%	12,0%
Nederland overig	4,7%	11,9%
België generalistische activiteiten	3,5%	13,8%
Duitsland	5,6%	12,6%
	GEMIDDELDE VERWACHTE OMZETGROEI 2011-2017	DISCONTERINGSVOET VOOR BELASTING
2010		
Nederland specialistische activiteiten	8,1%	10,6%
Nederland overig	6,4%	10,8%
België generalistische activiteiten	6,5%	12,7%
Duitsland	14,3%	11,8%

Vanwege de huidige economisch situatie in Spanje en de gevolgen hiervan op de activiteiten en verwachte toekomstige resultaten van deze kasstroomgenererende eenheid zijn op de goodwill, de materiële vaste activa en de overige immateriële vaste activa bijzondere waardeverminderingen verwerkt van in totaal € 19.035:

Bijzondere waardevermindering Spanje

Goodwill	15.665
Materiële vaste activa	1.005
Overige immateriële vaste activa	2.365
	19.035

Hierbij is een disconteringsvoet van 14,0% toegepast. Deze amortisatie- en afschrijvingskosten zijn in de verkoopkosten in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Er zijn gevoeligheidsanalyses uitgevoerd voor mogelijke situaties, die kunnen leiden tot een bijzondere waardevermindering. Hierbij is reeds rekening gehouden met de geboekte bijzondere waardevermindering in Spanje. De uitkomsten van deze gevoeligheidsanalyses zijn als volgt:

- Een stijging van de disconteringsvoet voor belasting met 50 basispunten kan het surplus van de bedrijfswaarde boven de boekwaarde verlagen met 10% en kan een bijzondere waardevermindering tot gevolg hebben van € 8 miljoen op de goodwill in Duitsland en € 1 miljoen op de activa in Spanje;
- Indien de omzetprojecties over 2012 worden verlaagd met 10% en daarmee het niveau van de omzet van de daarop volgende jaren, kan het surplus van de bedrijfswaarde boven de boekwaarde dalen met 24% en kan dit een bijzondere waardevermindering van € 22 miljoen op de goodwill in Duitsland tot gevolg hebben.

Bij de gevoeligheidsanalyses zijn de overige inputvariabelen, die worden gebruikt in de berekeningen, gelijk gehouden aan de basisprojecties. In werkelijkheid zullen de verschillende inputvariabelen elkaar beïnvloeden, waardoor de uitkomsten van de analyse slechts een indicatie geven van de invloed van eenzijdige wijzigingen.

17 FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	2011	2010
Langetermijnlening	7.318	6.257
Waarborgsommen	1.645	1.862
Geactiveerde transactiekosten syndicaatslening	3.007	-
Geassocieerde deelnemingen	384	526
Stand per 31 december	12.354	8.645

De langetermijnlening is met name een wettelijk verplichte lening aan de Franse overheid met een betalingstermijn van 25 jaar. De nominale waarde van deze lening bedraagt € 11.604 (2010: € 10.372). De op deze lening ontvangen rente is lager dan de marktrente waardoor de boekwaarde beneden de nominale waarde ligt. De waarborgsommen zijn bedoeld als zekerheid voor de verhuurder van gehuurde panden en voor betaling van sociale premies en belastingen. De geactiveerde transactiekosten hebben betrekking op de gedurende 2011 afgesloten syndicaatslening (toelichting 23). De betalingstermijn van de financiële vaste activa is niet verstreken en er is hierop geen voorziening voor oninbaarheid getroffen.

Naast enkele kleinere geassocieerde deelnemingen heeft de groep een belang van 49% in HBO Services B.V. Gedurende 2010 heeft de groep haar minderheidsbelang in de Franse onderneming C3 verkocht voor € 900. De boekwinst van € 400 is verwerkt onder overige baten en lasten in de winst- en verliesrekening (toelichting 9).

18 LATENTE BELASTINGVORDERING EN -VERPLICHTING

	2011	2010
Latente belastingvordering:		
- Latente belastingvordering te verrekenen na meer dan 12 maanden	65.417	60.144
- Latente belastingvordering te verrekenen binnen 12 maanden	8.766	8.973
	74.183	69.117
Latente belastingverplichting:		
- Latente belastingverplichting te verrekenen na meer dan 12 maanden	20.651	25.213
- Latente belastingverplichting te verrekenen binnen 12 maanden	5.944	6.035
	26.595	31.248
Latente vordering (netto)	47.588	37.869

MUTATIE IN LATENTE BELASTINGEN:	2011	2010
Begin van het jaar	37.869	17.946
Naar de winst- en verliesrekening	10.738	19.923
Verwerving van dochterondernemingen	-1.019	-
Stand per 31 december	47.588	37.869

De latente belastingvordering en -verplichting hebben betrekking op:

LATENTE BELASTINGVORDERING	2011	2010
Compensabele verliezen	52.624	54.673
Overig	21.559	14.444
Stand per 31 december	74.183	69.117

De vordering inzake compensabele verliezen heeft vooral betrekking op België, Nederland, Duitsland en Spanje. Gedurende 2011 is de latente belastingvordering in Spanje met € 9.428 afgewaardeerd. De overige latente belastingvorderingen betreffen onder andere tijdelijke verschillen voor fiscaal afschrijfbaar goodwill en de waardering van derivaten. De waardering van de latente vordering vindt plaats tegen de van toepassing zijnde nominale belastingtarieven.

De Raad van Bestuur heeft op basis van de resultaatprognoses voor de komende jaren een inschatting gemaakt van de waarschijnlijkheid op aanwending van deze vorderingen in de komende jaren, rekening houdend met specifieke verrekenmogelijkheden per land.

LATENTE BELASTINGVERPLICHTING	2011	2010
Immateriële vaste activa	14.130	19.976
Converteerbare achtergestelde obligatielening	858	1.877
Overig	11.607	9.395
Stand per 31 december	26.595	31.248

De overige latente belastingverplichtingen betreffen tijdelijke verschillen voor onder meer een fiscale assurantiereserve, geactiveerde kosten syndicaatslening en de vordering inzake een toegezegd pensioenregeling.

De mutaties in niet-geactiveerde fiscaal compensabele verliezen gedurende het verslagjaar zijn:

BELASTINGEN OVER NIET-GEWAARDEERDE VERLIEZEN	2011	2010
Stand per 1 januari	8.118	18.159
Additionele belastingen over niet-gewaardeerde verliezen	11.145	2.988
Waardering voorheen niet-gewaardeerde verliezen	-1.614	-10.913
Definitief niet meer waardeerbare verliezen	-307	-2.116
Stand per 31 december	17.342	8.118

Additionele belastingen over niet-gewaardeerde verliezen hebben betrekking op verliezen waarvan niet verwacht wordt dat deze in de nabije toekomst kunnen worden verrekend. Van deze niet-gewaardeerde verliezen vervalt € 579 in 2012 en is een bedrag van € 5.215 onbeperkt verrekenbaar met toekomstige fiscale winsten.

De waardering van voorheen niet-gewaardeerde verliezen heeft voornamelijk betrekking op een belastingbate als gevolg van de verandering in de juridische structurering in Nederland (2011) en België (2010).

De waardering van de latente belastingen zijn gebaseerd op veronderstellingen welke in werkelijkheid kunnen afwijken. De veronderstellingen zijn in overeenstemming met de assumpties welke worden gebruikt in de bijzondere waardeverminderingstest (toelichting 16). Afwijking van deze veronderstellingen kan tot een verhoging van € 10,1 miljoen en een verlaging van € 8,9 miljoen van de latente belastingvordering leiden.

19 HANDELSVORDERINGEN EN OVERIGE VORDERINGEN

	2011	2010
Gefactureerde handelsvorderingen	418.150	434.446
Nog te factureren handelsvorderingen	20.449	19.084
Totale handelsvorderingen	438.599	453.530
Af: voorziening voor oninbaarheid	-10.321	-8.536
Handelsvorderingen minus voorziening voor oninbaar	428.278	444.994
Overige kortlopende vorderingen	14.299	7.570
Overlopende activa	23.205	25.311
Stand per 31 december	465.782	477.875

Van de handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn is verstreken (€ 74,6 miljoen; 2010: € 109,9 miljoen) is voor € 27,1 miljoen (2010: € 37,3 miljoen) geen voorziening voor oninbaarheid getroffen en is geen verzekering afgesloten. Het betreft vorderingen op klanten waarvoor geen historie van achterstallige betaling bekend is.

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen is als volgt:

	2011	2010
Handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn niet is verstreken	353.711	335.106
Handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn is verstreken	74.567	109.888
Handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn is verstreken en die zijn voorzien	10.321	8.536
Totaal	438.599	453.530

Nadere specificatie van de handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn niet is verstreken:

	2011	2010
Overheden en financiële instellingen	32.141	42.250
Verzekerde vorderingen	201.060	175.266
Niet-verzekerde vorderingen	69.864	70.733
BTW in handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn niet is verstreken	50.646	46.857
Handelsvorderingen waarvan de betaaltermijn niet is verstreken	353.711	335.106

Vorderingen op overheden worden niet verzekerd omdat het risico van niet-betaling van deze vorderingen klein wordt geacht. In Nederland zijn vorderingen op overheden en financiële instellingen ter hoogte van € 31.802 (2010: € 40.252) niet verzekerd. De verzekerde vorderingen zijn verzekerd bij verzekeringsmaatschappijen met een A- rating (S&P). De niet-verzekerde vorderingen bevatten het eventuele eigen risico en vorderingen uit hoofde van verkopen waarbij door de verzekeringsmaatschappij geen kredietlimiet is verstrekt of waarbij de verkopen de afgegeven kredietlimiet overstegen. De niet-verzekerde vorderingen betreffen voornamelijk vorderingen op kleine partijen uit verschillende industrieën.

Op de vorderingen waarvan de betalingstermijn nog niet is verstreken en de overige kortlopende vorderingen is geen voorziening voor oninbaarheid getroffen. Van de overige kortlopende vorderingen is de betalingstermijn niet verlopen.

Nadere specificatie van de handelsvorderingen waarvan de betalingstermijn is verstreken:

	2011	2010
Tot 90 dagen na betalingstermijn	24.769	36.029
91 – 180 dagen na betalingstermijn	1.309	1.219
181 – 360 dagen na betalingstermijn	977	67
361 dagen en meer na betalingstermijn	-	-
Stand per 31 december	27.055	37.315
BTW in vorderingen waarvan de betalingstermijn is verstreken	10.313	17.029
Verzekerde vorderingen	37.199	55.544
	74.567	109.888

In 2011 is € 2,7 miljoen (2010 € 2,8 miljoen) ontvangen als schade-uitkering van de kredietverzekeraar.

Met ingang van 2009 zijn handelsvorderingen in België en in Frankrijk verkocht. De risico's en beloningen behorende bij de vorderingen zijn aan de factormaatschappijen overgedragen. De groep kan op enig moment maximaal € 150 miljoen aan handelsvorderingen hebben verkocht. Ultimo 2011 waren handelsvorderingen verkocht voor een bedrag van € 128,4 miljoen (2010: € 124,7 miljoen).

Het verloop van de voorziening voor oninbaarheid is als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	8.536	13.719
Getroffen voorzieningen gedurende het jaar	6.777	7.940
Afgeschreven handelsvorderingen	-2.909	-5.650
Vrijval gedurende het jaar	-2.091	-7.452
Omrekenverschillen	8	-21
Stand per 31 december	10.321	8.536

Het treffen van een voorziening voor oninbaarheid of de vrijval van deze voorziening wordt in de winst- en verliesrekening onder verkoopkosten verantwoord.

20 LIQUIDE MIDDELEN

	2011	2010
Liquide middelen zoals in de balans getoond	55.865	42.140
Rekeningcourantschulden bij banken	-16.322	-27.073
Liquide middelen en bankkredieten zoals in het kasstroomoverzicht verantwoord	39.543	15.067

Een bedrag van € 2.359 (2010: € 2.466) is niet vrij beschikbaar. Dit saldo kan slechts worden gebruikt voor het voldoen van sociale lasten. Liquide middelen worden alleen aangehouden bij financiële instellingen met minimaal een A- rating (S&P of Moody's).

21 EIGEN VERMOGEN TOEREKENBAAR AAN EIGEN AANDEELHOUDERS

21.1 AANDELENKAPITAAL

GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL	AANTAL AANDELEN (IN DUIZENDEN)	GESTORT EN OPGEVRAAGD	AGIO	TOTAAL
Balans per 1 januari 2010	70.682	35.341	286.174	321.515
Plaatsing nieuwe aandelen	7.020	3.510	81.275	84.785
Balans per 31 december 2010	77.702	38.851	367.449	406.300
Balans per 1 januari 2011	77.702	38.851	367.449	406.300
Uitgifte uit hoofde van aandelenplan	180	90	-	90
Stockdividend	567	283	-283	-
Balans per 31 december 2011	78.449	39.224	367.166	406.390

Het maatschappelijk aandelenkapitaal per 31 december 2011 en 2010 omvat 200 miljoen aandelen met een nominale waarde van € 0,50.

Gedurende 2010 zijn nieuwe gewone aandelen uitgegeven tegen een koers van € 12,25 en hebben samen met de gemaakte kosten van € 1.210 geleid tot een toename van het aandelenkapitaal van € 84.785.

Op 30 mei 2011 zijn 180.245 gewone aandelen uitgegeven ten behoeve van de definitieve toekenning van aandelen uit hoofde van het Unique Share Plan 2005-2007 en Unique Share Plan 2008-2010 (toelichting 8).

Op 20 juni 2011 is een dividend van € 0,16 per aandeel in contanten of in aandelen uitgekeerd. Het aantal dividendrechten dat recht gaf op één gewoon aandeel van € 0,50 nominaal was vastgesteld op 75, terwijl 42.437.471 aandelen waren aangemeld voor uitkering van stockdividend. Hiervoor zijn 565.833 gewone aandelen uitgegeven. Voor de resterende aandelen is € 5.642 in liquide middelen uitgekeerd. Gedurende 2010 is geen dividend uitgekeerd over 2009.

De houders van gewone aandelen hebben recht op uitkering van dividend na goedkeuring door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Bovendien hebben houders recht op één stem per aandeel op de aandeelhoudersvergadering van de vennootschap. De Raad van Bestuur stelt voor om over 2011 ten laste van de reserves een dividend betaalbaar te stellen van € 0,17 per aandeel.

21.2 BENOEMDE RESERVES

De benoemde reserves zijn als volgt te specificeren:

	2011	2010
Eigenvermogensbestanddeel van de converteerbare achtergestelde obligatielening	14.716	14.716
Aandelenplan	1.016	2.135
Omrekenverschillen	-855	-519
	14.877	16.332

21.3 INGEHOUDEN WINSTEN

De benoemde reserve omrekenverschillen kan aangemerkt worden als een wettelijke reserve. Omdat de reserve uit hoofde van omrekenverschillen ultimo 2011 negatief is, zijn de vrije reserves niet uitkeerbaar voor een bedrag gelijk aan de reserve omrekenverschillen.

22 RESULTAAT PER AANDEEL

Het gemiddelde resultaat per aandeel over 2011 bedraagt € -0,51 (2010: € 0,20). Het gemiddelde resultaat per aandeel over 2011 na verwatering bedraagt € -0,51 (2010: € 0,20).

De calculatie van het gemiddelde resultaat per aandeel per 31 december 2011 is gebaseerd op het nettoresultaat toerekenbaar aan eigen aandeelhouders van € -40.159 (2010: € 15.293) en het gewogen gemiddeld aantal over 2011 uitstaande aandelen 78.109 (2010: 76.337).

22.1 NETTORESULTAAT PER AANDEEL

Het nettoresultaat toerekenbaar aan eigen aandeelhouders bedraagt € -40.159 (2010: € 15.293).

Het gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen wordt als volgt berekend:

in duizenden aandelen	2011	2010
Uitgegeven per 1 januari	77.702	70.682
Plaatsing nieuwe aandelen	-	5.655
Uitgifte uit hoofde van aandelenplan	106	-
Stockdividend	301	-
Gewogen gemiddeld aantal aandelen over het jaar	78.109	76.337

22.2 NETTORESULTAAT PER AANDEEL NA VERWATERING

De berekening van het gemiddelde resultaat per aandeel na verwatering per 31 december 2011 van € -0,51 (2010: € 0,20) is gebaseerd op het nettoresultaat van € -40.159 (2010: € 15.293), welke aan gewone aandeelhouders ter beschikking staat vermeerderd met de rente op de achtergestelde converteerbare obligatielening en het gewogen gemiddeld aantal over 2011 uitstaande aandelen na verwatering 84.718 (2010: 82.946) en wordt als volgt berekend:

Nettoresultaat ter beschikking aan gewone aandeelhouders (na verwateringseffect)

	2011	2010
Nettoresultaat ter beschikking aan gewone aandeelhouders	-40.159	15.293
Effect van rente op converteerbare obligaties na belastingen	2.588	2.570
Nettoresultaat ter beschikking aan gewone aandeelhouders (na verwateringseffect)	-37.571	17.863

Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (na verwateringseffect)

in duizenden aandelen	2011	2010
Gewogen gemiddeld aantal aandelen	78.109	76.337
Effect van uitstaande converteerbare obligaties	6.609	6.609
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (na verwatering) per 31 december	84.718	82.946

Uit berekening volgt een verwaterd resultaat per aandeel van € -0,44. Indien het verwaterd resultaat per aandeel hoger uitkomt dan het gewoon resultaat per aandeel (€ -0,51), is het verwaterd resultaat per aandeel gelijk aan het gewoon resultaat per aandeel.

22.3 DIVIDEND PER AANDEEL

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 10 mei 2012 zal een dividend van € 0,17 per aandeel over 2011 (een totaal dividend van € 13.336) worden voorgesteld. Het dividendvoorstel is niet in deze jaarrekening verwerkt.

23 LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN

Deze toelichting bevat informatie over de contractuele bepalingen van de langlopende rentedragende leningen en schulden. Toelichting 28 geeft nadere informatie over het gelopen renterisico.

	2011	2010
Boekwaarde van de langlopende rentedragende leningen en schulden	245.900	260.866
Gedeelte leningen dat binnen twaalf maanden dient te worden afgelost	-124.225	-31.334
	121.675	229.532

Conditie en aflossingstermijnen 2011 op basis van boekwaarde

	TOTAAL	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
Converteerbare achtergestelde obligatielening	111.567	111.567	-	-	-
Achtergestelde lening Start	29.891	12.500	17.391	-	-
Syndicaatslening, tranche A	98.326	-	-	98.326	-
Voorwaardelijke vergoeding verkregen dochterondernemingen	2.587	158	526	802	1.101
Overige langlopende kredietfaciliteiten	3.529	-	849	2.000	680
Financiële leaseverplichtingen	-	-	-	-	-
	245.900	124.225	18.766	101.128	1.781

Conditie en aflossingstermijnen 2010 op basis van boekwaarde

	TOTAAL	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
Converteerbare achtergestelde obligatielening	107.492	-	107.492	-	-
Achtergestelde lening Start	47.474	18.750	12.500	16.224	-
Syndicaatslening, tranche A	105.051	12.411	92.640	-	-
Overige langlopende kredietfaciliteiten	665	-	-	-	665
Financiële leaseverplichtingen	184	173	11	-	-
	260.866	31.334	212.643	16.224	665

23.1 SYNDICAATSLENING

Op 4 juli heeft de groep de nieuwe gesyndiceerde kredietfaciliteit van € 700 miljoen ondertekend en op 7 juli 2011 heeft de groep zijn bestaande syndicaatslening, die in november 2012 zou aflopen, vervroegd afgelost. Het betreft een revolving- en standbyfaciliteit. De nieuwe faciliteit heeft een looptijd van vijf jaar. De overeengekomen ratioconvenanten zijn maximaal 3,0 voor de senior leverage ratio en minimaal 3,5 voor de interest coverage ratio (zie toelichting 3.1.3). Tevens is een maximum gesteld aan de waarde van de overnames per jaar en gedurende de gehele looptijd. De rentelasten over de gebruikte kredietfaciliteit worden berekend op basis van de 1-maands- tot 6-maands-Euribor verhoogd met een interestmarge tussen 95 en 165 basispunten.

Als gevolg van de vervroegde aflossing heeft een versnelde amortisatie van op de bestaande syndicaatslening betaalde bankkosten van € 431 plaatsgevonden welke als financieringslasten in de winst- en verliesrekening is opgenomen.

Het verloop van de afgeloste syndicaatslening tranche A is als volgt:

	2011	2010
Boekwaarde verplichting tranche A per 1 januari	105.051	159.513
Rentelast	2.076	5.236
Betaalde rente	-1.451	-3.718
Afgelost	-105.676	-55.980
Boekwaarde verplichting tranche A per 31 december	-	105.051

De nieuwe syndicaatslening bestaat uit drie faciliteiten:

- **Faciliteit A:** revolving kredietfaciliteit (€ 235 miljoen) waarvan ultimo 2011 € 100 miljoen was opgenomen en ancillarykredietfaciliteiten (€ 250 miljoen), opneembaar in de vorm van kortetermijnkredieten en bankgaranties bij syndicaatsbanken;
- **Faciliteit B:** revolving kredietfaciliteit (€ 100 miljoen) en/of backstopfaciliteit gereserveerd voor een commercialpaper-programma. Ultimo 2011 werd van deze faciliteit geen gebruik gemaakt;
- **Faciliteit C:** standby kredietfaciliteit (€ 115 miljoen) beschikbaar voor opname ingeval van aflossing van de converteerbare obligatielening in 2012.

De bij het afsluiten van de gesyndiceerde kredietfaciliteit betaalde bank- en advieskosten van € 5.061 zijn verwerkt op basis van de mate van gebruik van de faciliteit op het moment van de opname op 7 juli 2011. Een bedrag van € 1.836 is toegerekend aan de opgenomen lening en amortisatie hiervan vindt plaats onder toepassing van de effectieve rentemethode. De effectieve rente van 2,6% is van toepassing op de verplichtingcomponent. De kosten worden in mindering gebracht van de op de balans getoonde verplichting. Een bedrag van € 1.048 is toegerekend aan het gedeelte van de faciliteit welke beschikbaar is voor de toekomstige aflossing van de converteerbare achtergestelde obligatielening en de achtergestelde lening 'Start'. Deze kosten zijn opgenomen onder de financiële activa en de afschrijvingskosten worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht vanaf het moment van aanwending van de faciliteit ten behoeve van bovengenoemde aflossingen. Een bedrag van € 2.176 is toegerekend aan het resterende gedeelte van de faciliteit welke beschikbaar is. Deze kosten zijn eveneens opgenomen onder de financiële activa en worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht gedurende de looptijd van de faciliteit (vijf jaar).

Het verloop van de syndicaatslening is als volgt:

	2011
Boekwaarde verplichting faciliteit A per 1 januari	-
Opgenomen	154.000
Verwerking transactiekosten	-1.836
Rentelast	1.527
Betaalde rente	-1.365
Terugbetaald	-54.000
Boekwaarde verplichting faciliteit A per 31 december	98.326

Rentelasten en commitment fee

De rentelasten over de gebruikte gesyndiceerde kredietfaciliteit worden berekend op basis van de 1-maands- tot 6-maands-Euribor (afhankelijk van de gekozen interestperiode) verhoogd met een interestmarge. Voor de in juli 2011 afgesloten kredietfaciliteit bedroeg deze marge tussen de 95 en 105 basispunten. Voor de afgeloste tranche A bedroeg deze marge tussen de 150 en 175 basispunten (2010: tussen de 175 en 225 basispunten). De gemiddelde rente over 2011 voor tranche A bedroeg 2,7% (2010: 2,7%). De gemiddelde rente over de gedurende 2011 afgesloten gesyndiceerde faciliteit bedroeg 2,4%. In 2011 is € 1.924 (2010: € 2.567) aan commitment fee, verwerkt onder financieringslasten in winst- en verliesrekening, betaald.

23.2 CONVERTEERBARE ACHTERGESTELDE OBLIGATIELENING

	2011	2010
Boekwaarde per 1 januari	107.492	103.681
Rentelast	7.525	7.261
Betaalde rente	-3.450	-3.450
Boekwaarde per 31 december	111.567	107.492

Een converteerbare achtergestelde obligatielening van € 115 miljoen werd door de groep uitgegeven op 28 september 2005 voor een periode van zeven jaar. De obligatielening kon ten vroegste binnen vijf jaar terugbetaald worden door de groep, voorzover de aandelenkoers gedurende een periode van dertig werkdagen minstens twintig werkdagen meer dan 130% van de conversiekoers bedraagt. De conversie kan op elk moment plaatsvinden op verzoek van de obligatiehouders tegen een conversiekoers van € 17,40. Door de uitkering van de bonusaandelen c.q. stockdividend in 2009 is de conversiekoers aangepast van € 17,91 naar € 17,40. In zowel 2011 als 2010 zijn géén obligaties aangeboden voor conversie. De coupon-rente bedraagt 3,0% en is jaarlijks betaalbaar per 18 oktober.

Bij de berekening van de rentelast van de converteerbare achtergestelde obligatielening is gebruikgemaakt van de effectieve rentemethode. Daarbij is een effectieve rente van 7,0% toegerekend aan de verplichtingcomponent.

23.3 OVERIGE KREDIETFACILITEITEN**Achtergestelde lening 'Start'**

In maart 2003 werd een achtergestelde lening van € 100 miljoen afgesloten bij de oud-aandeelhouder van Start Holding B.V. (dochteronderneming van USG People N.V.). Het aflossingsschema van deze lening is gedurende 2010 aangepast, waarbij tevens is overeengekomen dat de betaling van de rente wordt uitgesteld en aan de hoofdsom wordt toegevoegd. In 2011 is € 18,75 miljoen op deze lening afgelost. De resterende aflossingstermijnen zijn € 12,5 miljoen in 2012 en € 18,4 miljoen (inclusief uitgestelde rente) in 2013. Het vaste rentepercentage op deze termijnlening is 4,0% en 4,5%-5,5% over de uitgestelde rentebetalingen.

23.4 FINANCIËLE LEASEVERPLICHTINGEN

De financiële leaseverplichtingen zijn gedurende 2011 afgewikkeld:

2011	BETALINGEN	RENTE	HOOFDSOM
Tussen twee en vijf jaar	-	-	-
Tussen een en twee jaar	-	-	-
Minder dan een jaar	-	-	-
	-	-	-

2010	BETALINGEN	RENTE	HOOFDSOM
Tussen twee en vijf jaar	-	-	-
Tussen een en twee jaar	12	1	11
Minder dan een jaar	185	12	173
	197	13	184

De rente uit hoofde van financiële leaseverplichtingen bedroeg 7,5% in 2010. Bij de berekening van de rentelast van financiële leaseverplichtingen was gebruikgemaakt van de effectieve rentemethode. Daarbij was een effectieve rente van 5,0% toegerekend aan de verplichtingencomponent.

24 PENSIOENGERELATEERDE VORDERINGEN EN VOORZIENINGEN

De groep draagt bij aan een aantal toegezegdpensioenregelingen die voorzien in pensioenuitkeringen aan werknemers wanneer zij met pensioen gaan. Deze regelingen gelden voor een deel van de werknemers in Nederland, Zwitserland en Duitsland. In de overige landen is sprake van beschikbare premieregelingen en/of oudedagsvoorzieningen in overeenstemming met de regelgeving en gewoonten in deze landen.

Bij de bepaling van de jaarkosten wordt rekening gehouden met de aard van de regeling, die voorziet in indexatie van pensioentoezeggingen voorzover de opbrengsten uit beleggingen van de gesepareerde beleggingsdepots de actuarieel benodigde interest overstijgen en er sprake is van overrente.

PENSIOENGERELATEERDE VOORZIENINGEN	2011	2010
Contante waarde van afgefinancierde verplichtingen	238	1.103
Af: reële waarde van fondsbeleggingen	142	690
Nettoverplichting	96	413
Niet-gerealiseerde actuariële resultaten	-78	-209
Verplichting in de balans	18	204

De pensioenverplichting heeft betrekking op de afwikkeling van de VUT-verplichting voor medewerkers van Start People in Nederland bij Stichting Pre-Start.

ACTIEF UIT HOOFDE VAN PENSIOENREGELINGEN	2011	2010	2009	2008	2007
Contante waarde van afgefinancierde verplichtingen	128.368	124.736	91.345	85.151	80.552
Af: reële waarde van fondsbeleggingen	124.191	121.269	88.714	95.776	83.554
Nettoverplichting	4.177	3.467	2.631	-10.625	-3.002
Niet-gerealiseerde actuariële resultaten	-9.680	-9.515	-9.713	5.091	-1.990
Pensioenactief in de balans	5.503	6.048	7.082	5.534	4.992

Het pensioenactief van € 5.503 (2010: € 6.048) ultimo 2011, dat is opgenomen onder de overige vaste activa, heeft betrekking op de pensioenregelingen in Nederland (onder andere Start People), Zwitserland en Duitsland. De verplichting voor Zwitserland en Duitsland bedraagt € 1.229 (2010: € 1.348). De regeling van Call-IT, welke in 2009 nog was inbegrepen, is gedurende 2010 omgezet naar een contributieregeling. Voor de pensioenregeling van Start People Nederland bedragen de niet-gerealiseerde actuariële resultaten minder dan de hoogste van 10% van de contante waarde van de afgefinancierde verplichtingen en 10% van de reële waarde van fondsbeleggingen. Er heeft gedurende 2011 geen amortisatie ten laste van de winst- en verliesrekening plaatsgevonden. In 2010 bedroeg de amortisatie € 215.

24.1 VERLOOP VAN DE PENSIOENVERPLICHTINGEN EN DE BELEGGINGEN

	2011	2010
VERPLICHTINGEN		
Stand begin van het boekjaar	124.736	91.345
Verwerving van dochterondernemingen	769	-
Eerste opname van een regeling	-	13.142
Verwijdering van eerder opgenomen regeling	-	-2.034
Servicekosten	2.920	1.437
Rentekosten	5.543	4.385
Deelnemersbijdrage	1.039	-
Actuariële resultaten	-2.113	17.688
Betaalde uitkeringen	-4.249	-1.227
Aanpassing in verband met reorganisatie	-381	-
Omrekenverschillen	104	-
Stand einde boekjaar	128.368	124.736
BELEGGINGEN		
Stand begin boekjaar	121.269	88.714
Verwerving van dochterondernemingen	676	-
Eerste opname van een regeling	-	12.859
Verwijdering van eerder opgenomen regeling	-	-2.410
Verwacht rendement op beleggingen	5.427	4.253
Actuariële resultaten	-2.460	17.604
Werkgeversbijdrage	2.799	1.743
Deelnemersbijdrage	1.110	77
Betaalde uitkeringen	-4.249	-1.227
Betaalde kosten	-460	-561
Omrekenverschillen	79	217
Stand einde boekjaar	124.191	121.269

24.2 KOSTEN ZOALS OPGENOMEN IN DE WINST- EN VERLIESREKENING

	2011	2010
Servicekosten	3.309	1.920
Rentekosten	5.543	4.385
Verwachte rendementen op beleggingen	-5.427	-4.253
Aanpassing in verband met reorganisatie	-228	-
Administratiekosten	260	603
Afschrijving actuariële verliezen	-	215
Totaal, opgenomen onder personeelskosten	3.457	2.870

24.3 VOORNAAMSTE ACTUARIËLE VERONDERSTELLINGEN

De toezeggingen van de pensioenverzekeraar voor wat bedrag en termijnen betreft, zijn exact gelijk aan de te betalen verplichtingen uit hoofde van de rechten uit het toegezegd pensioenplan. De reële waarde is daarom bepaald als de contante waarde van de gerelateerde verplichting zoals beschreven in IAS 19.104. Deze waarderingsgrondslag is een 'reële waardebepaling' en beide methodes passen in deze grondslag.

Voornaamste actuariële veronderstellingen per balansdatum (uitgedrukt in een bandbreedte voor 2011 en uitgedrukt in gewogen gemiddelden voor 2010):

	2011	2010
Disconteringsvoet per 31 december	2,3%-4,5%	4,4%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen per 31 december	3,5%-4,5%	4,4%
Toekomstige salarisstijgingen	1,3%-4,0%	1,5%-4,0%
Toekomstige pensioenstijgingen	0,5%-1,0%	0,5%
Toekomstige inflatie	1,3%-2,0%	2,0%

Voor sterftekansberekening per balansdatum 2011 is voor Nederland gebruikgemaakt van de AG-prognosetafels M/V 2010-2060 (-1/-1) (idem voor 2010) en voor Zwitserland van de sterftetafel BVG 2010 proj 2011.

Veranderingen in bovengenoemde veronderstellingen zullen geen substantiële invloed hebben op de in de jaarrekening getoonde vermogen en resultaat.

25 OVERIGE VOORZIENINGEN

	REORGANISATIE VOORZIENING	PERSONEELS GERELATEERDE VOORZIENINGEN	OVERIGE VOORZIENINGEN	TOTAAL
Stand per 1 januari 2010	19.492	5.562	6.882	31.936
Dotaties	6.680	3.501	3.138	13.319
Onttrekkingen	-9.396	-1.373	-4.689	-15.458
Vrijvallen	-2.766	-1.918	-1.602	-6.286
Omrekenverschillen	15	1	-	16
Stand per 31 december 2010	14.025	5.773	3.729	23.527
Langlopend	4.564	3.871	170	8.605
Kortlopend	9.461	1.902	3.559	14.922
Stand per 31 december 2010	14.025	5.773	3.729	23.527
Stand per 1 januari 2011	14.025	5.773	3.729	23.527
Dotaties	33.455	2.375	31.052	66.882
Onttrekkingen	-12.492	-1.689	-1.170	-15.351
Vrijvallen	-2.870	-2.120	-1.083	-6.073
Omrekenverschillen	-12	-	1	-11
Stand per 31 december 2011	32.106	4.339	32.529	68.974
Langlopend	5.941	2.842	3.390	12.173
Kortlopend	26.165	1.497	29.139	56.801
Stand per 31 december 2011	32.106	4.339	32.529	68.974

Voor reorganisaties van de activiteiten in Nederland is een voorziening van € 21.405 gevormd. De voorziening is voor de afvloeiing van personeel (€ 15.596) en voor de sluiting van vestigingen (€ 5.809). Voor reorganisaties in overige landen zijn voorzieningen van in totaal € 7.250 gevormd voor afvloeiing personeel (€ 5.556) en sluiting van vestigingen (€ 1.694). De kosten zijn voor € 3.386 als algemene beheerskosten en voor € 25.269 als verkoopkosten in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Per ultimo 2011 heeft € 10.199 (2010: € 7.705) van de reorganisatievoorziening betrekking op huurverplichtingen van gebouwen die niet meer in gebruik zijn. Verder heeft € 17.107 (2010: € 6.319) betrekking op afvloeiingsregelingen voor personeel.

Daarnaast is gedurende 2011 een voorziening van € 4.800 opgenomen voor de afvloeiing van direct personeel in verband met de beëindiging van een detacheringscontract. De kosten hiervan zullen aan de opdrachtgever worden doorbelast en hiervoor is een vordering opgenomen.

Gedurende zowel 2011 als 2010 zijn delen van de reorganisatievoorziening vrijgevallen door minder benodigde voorziening voor de afvloeiing van personeel en een betere verhuurbaarheid van leegstaande panden dan eerder ingeschat. De hoogte van de reorganisatievoorziening voor leegstaande panden is in sterke mate afhankelijk van de mogelijkheid tot het opnieuw verhuren van deze panden en wordt aangepast indien de inschatting hiervan wijzigt.

De personeelsgerelateerde voorzieningen hebben betrekking op loondoorbetaling van langdurig zieken, jubileumuitkeringen, uitkeringen bij uitdiensttreding niet zijnde pensioenen en in liquide middelen afgewikkelde aandelenregelingen. Bij het bepalen van deze voorzieningen is rekening gehouden met verwachtingen omtrent herstel van zieke werknemers, verloop van het personeelsbestand en verwachte salarisstijgingen.

Onder de overige voorzieningen is een dotatie van € 21.200 met betrekking tot de afwikkeling van de CGZP/AMP zaak in Duitsland opgenomen. Het arbeidsgerechtshof te Berlijn heeft op 30 mei 2011, in vervolg op de gerechtelijke uitspraak in december 2010, uitgesproken dat de door CGZP/AMP afgesloten cao's in voorgaande jaren ongeldig waren, waardoor mogelijk vorderingen op de groep kunnen worden ingesteld over deze voorgaande jaren. Deze vorderingen hebben betrekking op een naheffing voor sociale lasten en nabetalingen aan uitzendkrachten. Gedurende 2012 zullen de Duitse autoriteiten de definitieve aanslag bepalen. De kosten van bovengenoemde voorzieningen zijn als verkoopkosten in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Onder de overige voorzieningen is een bedrag toegevoegd in verband met de afwikkeling van de verplichting uit hoofde van de investering in de dochtermaatschappij Allgeier DL in Duitsland in 2008. De ingeschatte verplichting bedraagt € 6.423 waarbij tevens een bedrag van € 900 als rente is toegevoegd. De additionele betaling is aan de goodwill toegevoegd en de rente is als financieringslast verantwoord in de winst- en verliesrekening.

De overige voorzieningen hebben verder onder meer betrekking op de afwikkeling van enkele gerechtelijke procedures.

Indien het effect daarvan materieel is, worden de verwachte toekomstige kasstromen contant gemaakt tegen een disconteringsvoet van 2,1% (2010: 2,3%). Een verandering van de disconteringsvoet met 100 basispunten heeft een afwijking van de huidige waarde van de voorziening met € 300 tot gevolg.

26 BANKKREDIETEN EN LENINGEN

	2011	2010
Kortlopend deel langlopende schulden	124.225	31.334
Rekeningcourantschulden bij banken	16.322	27.073
Commercialpaperprogramma's	-	1.918
	140.547	60.325

In 2010 had USG People International N.V. een commercialpaperprogramma bij verschillende banken met een totale waarde van € 100 miljoen. Ter dekking van deze programma's werd € 100 miljoen onder faciliteit B van het gesyndiceerde krediet gereserveerd als back stop. De financieringskosten waren gebaseerd op de kortetermijn-Euribor. Het programma werd gedurende 2011 niet gebruikt.

27 CREDITEUREN EN OVERIGE SCHULDEN

	2011	2010
Handelscrediteuren	49.128	60.972
Overige schulden	464.242	454.395
Overlopende passiva	43.262	33.251
	556.632	548.618

Crediteuren en overige schulden zijn kortlopend. De overige schulden in 2011 bevatten € 6 miljoen (2010: € 1 miljoen) aan onverschuldigde betalingen door de factormaatschappij in België. De overige schulden bestaan met name uit te betalen salarissen, loonbelasting, sociale lasten en BTW.

28 FINANCIËLE DERIVATEN

Als onderdeel van het beheersen van de liquiditeit en kasbehoefte maakt de groep gebruik van rentederivaten. Voor deze rentederivaten wordt geen gebruik gemaakt van hedge accounting, zoals bepaald in IAS 39. Er kan daarom niet gesproken worden over het al dan niet effectief zijn van de derivaten.

Derivaten worden in principe alleen afgesloten bij de verstrekkers van de syndicaatslening. De renterisico's worden beheerd zoals hieronder beschreven.

28.1 RENTEDERIVATEN

In juli 2008 werden rentederivaten afgesloten om ingedekt te zijn tegen het op dat moment bestaande kasstroomrenterisico. De groep heeft zich voor een periode van vijf jaar ingedekt tegen een stijging van de 1-maand-Euriborrente boven de 5,8% (6,0% op jaarbasis) voor een hoofdsom van € 300 miljoen.

Er worden twee soorten derivaten gehanteerd:

- Een tunnel of collar voor € 267,5 miljoen, waarbij een cap geldt van 5,8% en een floor van 4,0% (afnemend naar 3% gedurende de looptijd volgens onderstaande tabel) 1-maands-Euribor.

VERLOOP RENTEPERCENTAGES FLOOR	€ 75 MILJOEN	€ 192,5 MILJOEN
2008 - 2009	4,00	4,00
2009 - 2010	3,70	4,00
2010 - 2011	3,40	3,55
2011 - 2012	3,00	3,35
2012 - 2013	3,00	3,20

Dit afdekkingsinstrument werd afgesloten bij banken die ook de syndicaatslening hebben verstrekt;

- Een dynamic hedge is voor € 32,5 miljoen afgesloten bij een van de syndicaatsbanken. Dit derivaat met een looptijd van vijf jaar is gebaseerd op een wiskundig model dat eenmaal per week wordt doorge-rekend met een overeengekomen beslissingsboom. De wekelijkse beslissingen zijn gebaseerd op markrentes (2, 5, 10 jaar swaprentes; 10-2 jaar spread) en volatiliteit. Dit model komt neer op een cap van maximaal 6,0% rente per jaar waarvan de BPSTAR2E-indexprestatie (Bloomberg: BPSTAR2E-index) wordt afgetrokken.

Uit eind 2011 hebben de derivaten een negatieve waarde van € 13.170 (2010: € 17.795). De tegenpartijen voor de derivaten hebben geen waarborgen gevraagd noch afgegeven. Over het eventuele debetsaldo, zoals in de balans opgenomen, wordt dan ook volledig kredietrisico gedragen.

29 VERPLICHTINGEN

Het bedrag van met derden aangegane huurverplichtingen van onroerend goed, alsmede lease- en overige verplichtingen, bedraagt ultimo 2011 circa € 193,0 miljoen (2010: € 179,8 miljoen). In looptijd laten deze verplichtingen zich als volgt specificeren:

	2011	2010
Minder dan een jaar	57.635	58.118
Tussen een en vijf jaar	113.855	101.979
Meer dan vijf jaar	21.503	19.704
	192.993	179.801

De groep huurt een aantal kantoren in de vorm van een operationele lease. De contractduur loopt uiteen van drie tot twaalf jaar waarbij de mogelijkheid bestaat de lease te verlengen na afloop van die periode.

30 VOORWAARDELIJKE ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

In verband met de aard van de werkzaamheden van de groep zijn er bankgaranties afgegeven voor een bedrag van € 69.800 (2010: € 70.813).

In Frankrijk heeft URSSAF naar aanleiding van een socialezekerheidsonderzoek een aanslag gestuurd aan onze werkmaatschappij Start People SAS in Frankrijk. Voor deze aanslag wordt verondersteld dat de af te dragen belastingen en sociale lasten over de salarissen van uitzendkrachten onjuist zijn berekend. De aanslag betreft de jaren 2009 en 2010 en bedraagt € 16.922. De groep heeft hiertegen bezwaar aangetekend en heeft voldoende argumenten om aan te tonen dat de afdrachten in overeenstemming met de wet zijn geweest. Op basis hiervan wordt verondersteld dat er geen verplichting bestaat en is er geen voorziening gevormd. Het aangetekende beroep zal gedurende 2012 verder in behandeling worden genomen.

USG People Duitsland heeft een vordering ingesteld op de voormalige aandeelhouder van Allgeier DL in verband met de naheffingen welke dienen te worden betaald uit hoofde van de afwikkeling van de CGZP/AMP-zaak. Deze vordering wordt gebaseerd op de garanties c.q. vrijwaringen uit de koop-/verkoopovereenkomst uit 2008.

Daarnaast heeft USG People Duitsland een rechtszaak aangespannen tegen voormalige directeurs wegens onder andere overtreding van het concurrentiebeding. De verwachting is dat de uitkomst positief zal zijn en zal leiden tot een substantiële schadevergoeding voor USG People. Het is echter op dit moment praktisch niet uitvoerbaar om een betrouwbare schatting van het financiële effect te geven.

31 VERBONDEN PARTIJEN

31.1 BELONING KEY MANAGEMENT

	2011	2010
Salarissen en overige kortetermijnpersoneelsbeloningen	2.768	2.577
Pensioenen	490	368
Ontslagvergoedingen (inclusief door werkgever te dragen belastingen)	963	1.772
Op aandelen gebaseerde vergoeding	580	1.597
Vergoedingen Raad van Commissarissen	327	239
	5.128	6.553

De op aandelen gebaseerde vergoeding betreft het toegerekend deel van de kosten van het Unique Share Plan (8.2). De kosten in verband met de afvloeiingsregeling in verband met het vertrek van Hans Coffeng

in 2011 bedragen € 963. De kosten in verband met de afvloeiingsregeling in verband met het vertrek van Herman van Campenhout in 2010 bedragen € 1.467 inclusief de eindheffing voor de loonbelasting over de vertrekvergoeding van € 177.

31.2 OVERIGE

In 2010 is aan Egon Zehnder International B.V., waar commissaris Joost van Heyningen Nanninga partner is, opdracht gegeven om voor de groep een nieuwe commissaris te werven. Voor deze opdracht is een in het maatschappelijk verkeer normaal geachte vergoeding van € 37 afgesproken, welke is gefactureerd.

Commissaris Alex Mulder heeft bij de emissie van aandelen op 9 maart 2010 1.404.606 aandelen verworven en zijn belang in de groep is daarmee 20.02% gebleven. Bij deze emissie hebben ook toenmalig CEO Herman van Campenhout (5.000), toenmalig CFO Rob Zandbergen (4.000), toenmalig COO Hans Coffeng (2.500) en commissaris Christian Dumolin (13.564) aandelen afgenomen.

32 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na balansdatum hebben geen gebeurtenissen, welke van belang zijn voor de groep als geheel, plaatsgevonden.

33 BELANGRIJKSTE DOCHTERONDERNEMINGEN EN DEELNEMINGEN USG PEOPLE N.V.

VESTIGING	DEELNEMINGSPERCENTAGE	PLAATS, LAND
Call-IT	100,0	Oostende, België
Express Medical	100,0	Wavre, België
Receptel	100,0	Antwerpen, België
Secretary Plus Management Support	100,0	Antwerpen, België
Start People	100,0	Antwerpen, België
Unique	100,0	Antwerpen, België
USG Innotiv	100,0	Antwerpen, België
USG People Interservices	100,0	Antwerpen, België
Technicum	100,0	Oldenburg, Duitsland
Technicum West	100,0	Essen, Duitsland
Technicum Mitte	100,0	Leimbach, Duitsland
Secretary Plus	100,0	München, Duitsland
Unique	100,0	München, Duitsland
Secretary Plus	100,0	Parijs, Frankrijk
Start People	100,0	Boulogne Billancourt, Frankrijk
Financial Forces	100,0	Boulogne Billancourt, Frankrijk
Start People	100,0	Milaan, Italië
Start People	100,0	Luxemburg, Luxemburg
Ad Rem	100,0	Almere, Nederland
Call-IT	100,0	Weert, Nederland
Creyf's Interim	100,0	Almere, Nederland
Secretary Plus Management Support	100,0	Almere, Nederland
Start People	100,0	Almere, Nederland
Technicum Uitzendburo	100,0	Almere, Nederland
Unique Nederland	100,0	Almere, Nederland
USG Capacity	100,0	Almere, Nederland
USG Energy	100,0	Beverwijk, Nederland
USG Innotiv	100,0	Almere, Nederland
USG Juristen	100,0	Utrecht, Nederland
USG Restart	100,0	Utrecht, Nederland
Start People	100,0	Wenen, Oostenrijk
Start People	100,0	Warschau, Polen
SYS Outsourcing	100,0	Madrid, Spanje
Unique	100,0	Madrid, Spanje
Start People	100,0	Genève, Zwitserland
Uniman	100,0	Lausanne, Zwitserland

ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING

bedragen in duizenden euro's

	2011	2010
Resultaat uit deelnemingen na belastingen	-11.134	49.345
Resultaat USG People N.V. na belastingen	-29.025	-34.052
Nettoresultataat	-40.159	15.293

ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER
(VOOR WINSTBESTEMMING)

noot: bedragen in duizenden euro's

	2011	2010
ASTE ACTIVA		
3 Goodwill	646.475	666.505
4 Overige immateriële vaste activa	563	1.084
Immateriële vaste activa	647.038	667.589
5 Materiële vaste activa	41	35
6 Overige financiële vaste activa	489.454	471.419
7 Latente belastingen	13.308	7.449
Financiële vaste activa	502.762	478.868
	1.149.841	1.146.492
LOTTENDE ACTIVA		
8 Overige vlottende vorderingen	2.183	19.180
Belastingen	6.537	10.025
Vlottende vorderingen	8.720	29.205
Liquide middelen	-	1
TOTAAL ACTIVA	1.158.561	1.175.698
9 EIGEN VERMOGEN		
Gestort en opgevraagd kapitaal	39.224	38.851
Agio	367.166	367.449
Herwaarderingsreserve	1.258	-
Reserve omrekenverschillen	-855	-519
Overige reserves	328.619	319.170
Resultaat boekjaar	-40.159	15.293
	695.253	740.244
10 Voorzieningen	1.302	2.139
11 Langlopende verplichtingen	116.818	331.556
12 Kortlopende verplichtingen	345.188	101.759
TOTAAL PASSIVA	1.158.561	1.175.698

TOELICHTING BIJ DE ENKELVOUDIGE WINST- EN VERLIESREKENING EN BALANS

1 GRONDSLAGEN VOOR HET OPSTELLEN VAN DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

De enkelvoudige jaarrekening van USG People N.V. wordt opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW. Hierbij wordt gebruikgemaakt van de door artikel 362 lid 8 BW2 geboden mogelijkheid om in de enkelvoudige jaarrekening de grondslagen van waardering en resultaatbepaling (waaronder begrepen de grondslagen voor presentatie van financiële instrumenten als eigen of vreemd vermogen) toe te passen die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd.

2 GRONDSLAGEN VAN WAARDERING EN VAN RESULTAATBEPALING

De grondslagen van waardering en van resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk aan die voor de geconsolideerde jaarrekening. Indien geen nadere grondslagen zijn vermeld, wordt verwezen naar de vermelde grondslagen in de geconsolideerde jaarrekening.

GOODWILL

Goodwill wordt bepaald in overeenstemming met de grondslagen die gelden voor de geconsolideerde jaarrekening. De in de enkelvoudige balans gepresenteerde goodwill betreft goodwill op rechtstreeks verkregen deelnemingen in groepsmaatschappijen. Goodwill op verkregen belangen in groepsmaatschappijen wordt geactiveerd bij de deelnemingen van USG People N.V. die deze belangen hebben verworven en is inbegrepen in de nettovermogenswaarde van deze deelnemingen.

DEELNEMINGEN

Deelnemingen in groepsmaatschappijen en andere maatschappijen waarin USG People N.V. overheersende zeggenschap kan uitoefenen of waarover zij de centrale leiding heeft, worden gewaardeerd op de nettovermogenswaarde. De vermogensmutatie wordt bepaald door de activa, voorzieningen en verplichtingen te waarderen en het resultaat te berekenen volgens de grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening.

3 GOODWILL

	2011	2010
Aanschafwaarde	733.292	733.292
Bijzondere waardeverminderingen	-66.787	-66.787
Stand 1 januari	666.505	666.505
Mutatie door aankoop dochteronderneming	6.128	-
Overdracht in verband met herstructurering groep	-26.158	-
Stand 31 december	646.475	666.505
Aanschafwaarde	713.262	733.292
Bijzondere waardeverminderingen	-66.787	-66.787
Stand 31 december	646.475	666.505

De mutatie van de goodwill gedurende 2011 betreft de aankoop van de deelneming in Vakcollege Groep B.V. (zie toelichting 6 van de geconsolideerde jaarrekening). De verkoop van dochterondernemingen heeft betrekking op de goodwill op twee dochterondernemingen welke aan een andere groepsmaatschappij zijn verkocht.

4 OVERIGE IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

	2011	2010
Aanschafwaarde	3.755	3.522
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardevermindering	-2.671	-1.928
Boekwaarde 1 januari	1.084	1.594
Investeringen gedurende het jaar	91	233
Amortisatie gedurende het jaar	-612	-743
Boekwaarde 31 december	563	1.084
Specificatie van de boekwaarde		
Aanschafwaarde	3.846	3.755
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardevermindering	-3.283	-2.671
Boekwaarde 31 december	563	1.084

5 MATERIËLE VASTE ACTIVA

	2011	2010
Balans 1 januari		
Aanschafwaarde	141	130
Cumulatieve afschrijving en bijzondere waardevermindering	-106	-86
Boekwaarde 1 januari	35	44
Investeringen gedurende het jaar	34	11
Desinvestering gedurende het jaar	-11	-
Afschrijvingen gedurende het jaar	-17	-20
Boekwaarde 31 december	41	35
Specificatie van de boekwaarde		
Aanschafwaarde	164	141
Cumulatieve afschrijving en bijzondere waardevermindering	-123	-106
Boekwaarde 31 december	41	35

6 OVERIGE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	2011	2010
Vorderingen op groepsmaatschappijen	52.768	42.260
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	436.438	429.091
Overige	248	68
	489.454	471.419

	VORDERINGEN OP GROEPSMAATSCHAPPIJEN	DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN	TOTAAL
Stand 1 januari 2010	32.760	379.456	412.216
Verstrekte leningen	9.500	-	9.500
Resultaat deelnemingen	-	49.345	49.345
Omrekenverschillen	-	290	290
	9.500	49.635	59.135
Stand 31 december 2010	42.260	429.091	471.351
Stand 1 januari 2011	42.260	429.091	471.351
Aankoop deelneming	-	179	179
Verstrekte lening	10.508	-	10.508
Verkoop deelnemingen	-	-2.706	-2.706
Overdracht goodwill in verband met herstructurering groep	-	26.158	26.158
Resultaat deelnemingen	-	-11.134	-11.134
Ontvangen dividend	-	-4.814	-4.814
Omrekenverschillen	-	-336	-336
	10.508	7.347	17.855
Stand 31 december 2011	52.768	436.438	489.206

De aankoop deelneming betreft de nettovermogenswaarde van de acquisitie van Vakcollege Groep B.V. (zie toelichting 6 van de geconsolideerde jaarrekening). De verkoop deelnemingen heeft betrekking op de verkoop van twee deelnemingen aan een andere groepsmaatschappij waarbij tevens de op deze deelnemingen geboekte goodwill wordt overgedragen.

7 LATENTE BELASTINGEN

De latente belastingvordering heeft voornamelijk betrekking op de rentederivaten zoals opgenomen onder de kortlopende verplichtingen (toelichting 12).

8 OVERIGE VLOTTENDE VORDERINGEN

	2011	2010
Groepsvorderingen	1.812	18.664
Overige vorderingen	371	516
	2.183	19.180

9 EIGEN VERMOGEN

GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 100 miljoen per 31 december 2011 en per 31 december 2010, bestaande uit 200.000.000 gewone aandelen van elk nominaal € 0,50.

	GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL	AGIO	HERWAAR- DERINGS- RESERVE	RESERVE OMREKEN- VERSCHILLEN	OVERIGE RESERVES	RESULTAAT BOEKJAAR	TOTAAL
Balans per 1 januari 2010	35.341	286.174	-	-809	349.071	-30.965	638.812
Resultaat over het jaar	-	-	-	-	-	15.293	15.293
Plaatsing nieuwe aandelen	3.510	81.275	-	-	-	-	84.785
Resultaat ten laste van							
overige reserves	-	-	-	-	-30.965	30.965	-
Omrekenverschillen	-	-	-	290	-	-	290
Aandelenplan	-	-	-	-	1.064	-	1.064
Balans per							
31 december 2010	38.851	367.449	-	-519	319.170	15.293	740.244
Balans per 1 januari 2011	38.851	367.449	-	-519	319.170	15.293	740.244
Resultaat over het jaar	-	-	-	-	-	-40.159	-40.159
Uitgifte uit hoofde							
van aandelenplan	90	-	-	-	-	-	90
Stockdividend	283	-283	-	-	-	-	-
Dividend over 2010	-	-	-	-	-5.642	-	-5.642
Resultaat ten gunste							
van overige reserves	-	-	-	-	15.293	-15.293	-
Resultaat ten gunste van							
herwaaderingsreserve	-	-	1.258	-	-1.258	-	-
Omrekenverschillen	-	-	-	-336	-	-	-336
Aandelenplan	-	-	-	-	1.056	-	1.056
Balans per							
31 december 2011	39.224	367.166	1.258	-855	328.619	-40.159	695.253

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op de herwaardering van de geassocieerde deelneming in Vakcollege Groep B.V. na uitbreiding van het eigendom van 20% naar 80% (toelichting 6 van de geconsolideerde jaarrekening).

10 VOORZIENINGEN

	2011	2010
Latente belastingverplichtingen	1.288	2.033
Personeelsgerelateerde voorzieningen	14	106
	1.302	2.139

De personeelsgerelateerde voorzieningen hebben betrekking op jubileumuitkeringen en doorbetaling van loon van langdurig zieken.

11 LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN

	2011	2010
Waarde van de langlopende rentedragende leningen en schulden	388.585	407.717
Kortlopend deel langlopende schulden	-271.767	-76.161
	116.818	331.556

	TOTAAL	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
Converteerbare achtergestelde obligatielening	111.567	111.567	-	-	-
Achtergestelde lening Start	29.891	12.500	17.391	-	-
Syndicaatslening, faciliteit A	98.326	-	-	98.326	-
Voorwaardelijke vergoeding verkregen dochterondernemingen	1.101	-	-	-	1.101
Leningen groepsmaatschappijen	147.700	147.700	-	-	-
	388.585	271.767	17.391	98.326	1.101

12 KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN

	2011	2010
Kortlopend deel langlopende schulden	271.767	76.161
Crediteuren en overige schulden	7.168	6.835
Schulden aan groepsmaatschappijen	53.083	968
Rentederivaten	13.170	17.795
	345.188	101.759

13 PERSONEELSLEDEN

Ultimo 2011 heeft USG People N.V. 60 personeelsleden (2010: 59). Alle werknemers zijn werkzaam in Nederland.

14 AANSPRAKELIJKHEID

De vennootschap vormt tezamen met een groot deel van de Nederlandse werkmaatschappijen een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Ieder der werkmaatschappijen is hoofdelijk aansprakelijk voor de te betalen belasting van alle bij de fiscale eenheid betrokken vennootschappen.

15 HONORARIA ACCOUNTANT

Het honorarium van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en haar gelieerde entiteiten in de landen waar de groep actief is betreffende de verslagjaren kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Controle van de jaarrekening	1.692	1.530
Overige controlewerkzaamheden	504	62
Overige niet-controlediensten	131	263
	2.327	1.855

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de vennootschap en de in de consolidatie betrokken werkmaatschappijen zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en onafhankelijke externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. Van de € 2.327 is € 1.275 (2010: € 836 van de € 1.855) in rekening gebracht door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

16 BELONING BESTUURDERS EN COMMISSARISSEN

De vergoedingen aan de leden van de statutaire directie van de vennootschap kunnen als volgt worden weergegeven:

	VASTE BELONING	BIJDRAGE PENSIOEN	VARIABELE CASH- BELONING KORTE TERMIJN	VARIABELE AANDELEN- BELONING LANGE TERMIJN ¹⁾	EINDE DIENST- BETREKKING ²⁾	TOTAAL
HERMAN VAN CAMPENHOUT						
2010	263	53	-	-	1.467	1.783
ROB ZANDBERGEN						
2011	625	143	188	210	-	1.166
2010	593	119	186	604	-	1.502
LEEN GEIRNAERDT						
2011	350	81	105	132	-	668
2010	58	12	31	56	-	157
HANS COFFENG						
2011	400	92	120	-64	963	1.511
2010	200	40	93	347	-	680
ERIC DE JONG						
2011	400	92	120	136	-	748
2010	200	40	93	328	-	661
HUBERT VANHOE						
2011	29	7	9	70	-	115
ALBERT JAN JONGSMA						
2011	325	75	98	96	-	594
2010	163	33	93	262	-	551

¹⁾ Bevat de toekenning van aandelen vanuit het Unique Share Plan 2008-2010 en het Unique Share Plan 2011-2014, conform IFRS 2 verwerkt.

²⁾ Inclusief door werkgever te dragen belastingen.

De vaste beloningen, bijdrage ten behoeve van het pensioen en de variabele cashbeloning korte termijn zijn weergegeven voor de periode waarin de functie van lid van de directie werd vervuld. Over 2011 is dit vanaf 1 december 2011 tot en met 31 december 2011 voor Hubert Vanhoe. Over 2010 is dit vanaf 16 februari tot en met 30 juni voor Herman van Campenhout, vanaf 1 juli 2010 tot en met 31 december 2010 voor Hans Coffeng, Eric de Jong en Albert Jan Jongsma en vanaf 1 november tot en met 31 december 2010 voor Leen Geirnaerdt. De variable aandelenbeloning lange termijn is over het volledige jaar weergegeven.

Er zijn geen leningen en garanties aan de leden van de statutaire directie verstrekt.

16.1 BELONINGSBELEID

Het remuneratiebeleid is in 2011 door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedgekeurd. De beloning voor de Raad van Bestuur in 2011 is opgebouwd uit vier componenten:

Vaste beloning

Het vaste deel van de bezoldiging wordt periodiek voor een langere periode beoordeeld en vastgesteld, waarbij rekening wordt gehouden met de mate van ervaring en de verantwoordelijkheid van de betrokken bestuurders.

Variabele cashbeloning korte termijn

De variabele cashbeloning korte termijn is voor maximaal 70% van de vaste brutojaarbepaling gekoppeld aan de financiële resultaatdoelstellingen EBITA (resultaat voor rente, belasting en amortisatie) en omzetgroei. Daarnaast wordt de variabele cashbeloning korte termijn gekoppeld aan een vooraf vastgestelde absolute doelstelling voor de gemiddelde DSO (days sales outstanding). Een lineaire kortingsfactor van maximaal 10% wordt toegepast op het deel van de variabele cashbeloning korte termijn dat aan de financiële resultaten is gekoppeld indien de DSO-doelstelling niet wordt behaald. Daarnaast is 30% van de variabele cashbeloning korte termijn afhankelijk gemaakt van resultaten op kwalitatieve doelen. Voor 2011 zijn de doelgebieden leiderschap, maatschappelijk verantwoord ondernemen en innovatie als kwalitatieve doelstelling geformuleerd. De variabele cashbeloning korte termijn is voor alle bestuurders gemaximeerd op de vaste brutojaarbepaling, exclusief pensioenbijdrage. De variabele cashbeloning korte termijn is nihil indien de resultaten op EBITA en de omzetgroei lager zijn dan de drempel van de resultaatdoelstellingen en ook in het geheel geen resultaat op de kwalitatieve doelstellingen wordt behaald. De te realiseren financiële resultaatdoelstellingen en kwalitatieve doelstellingen worden jaarlijks door de Raad van Commissarissen vastgesteld.

Pensioenpremie

De pensioenpremie bedraagt 23% van de vaste brutojaarbepaling zonder hierbij gebonden te zijn aan een maximum.

Variabele aandelenbeloning lange termijn, Unique Share Plan

De regeling voor de variabele aandelenbeloning lange termijn is voor vier jaar vastgesteld (2011-2014). De te behalen resultaatdoelstellingen zijn dezelfde die van toepassing zijn op de variabele cashbeloning korte termijn. Deze zijn voor 70% gekoppeld aan financiële resultaten (EBITA en omzetgroei) en voor 30% aan kwalitatieve doelstellingen. De variabele aandelenbeloning lange termijn is niet gekoppeld aan de gemiddelde DSO. Indien de maximale resultaten worden behaald (financiële en kwalitatieve doelstellingen) bedraagt het aantal jaarlijks voorwaardelijk toe te kennen aandelen 170% van het targetaantal aandelen (2x 70% + 30%). Indien de resultaten lager zijn dan de gedefinieerde drempel in resultaatdoelstellingen, is het aantal voorwaardelijk toe te kennen aandelen nihil. De vennootschap neemt de op het moment van onvoorwaardelijke toekenning verschuldigde loonbelasting en sociale premies voor haar rekening. De brutowaarde van het aantal voorwaardelijk toegekende aandelen over elk afzonderlijk prestatiejaar is gemaximeerd op eenmaal de vaste brutojaarbepaling exclusief pensioenbijdrage. Bij bepaling van de waarde van de toegekende aandelen zal gebruik worden gemaakt van het gemiddelde van alle slotkoersen van het gehele betreffende kalenderjaar. Na de periode van vier jaar wordt de som van alle jaarlijks voorwaardelijk toegekende aandelen onvoorwaardelijk toegekend na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2015 indien de bestuurder nog in dienst is van de vennootschap. Na deze onvoorwaardelijke toekenning geldt een holdingperiode van één jaar, waarin de aandelen niet mogen worden overgedragen.

Aanpassing voorwaardelijke beloningscomponenten

De Raad van Commissarissen heeft de bevoegdheid de waarde van een in een eerder boekjaar toegekende voorwaardelijke beloningscomponent beneden- of bovenwaarts aan te passen, wanneer deze naar zijn oordeel tot onbillijke uitkomsten leidt vanwege buitengewone omstandigheden in de periode waarin de vooraf vastgestelde prestatiecriteria zijn of dienden te worden gerealiseerd. De totale bruto variabele beloning (lange en korte termijn) bedraagt echter nooit meer dan tweemaal de vaste brutojaarbepaling, exclusief pensioenbijdrage. De Raad van Commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele bezoldiging die is toegekend op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van de bestuurder.

16.2 AANDELENPLAN

Unique Share Plan 2005-2007

In 2006 zijn aan de toenmalige bestuurders en overige personeelsleden aandelen voorwaardelijk verstrekt. De kosten vormen een onderdeel van de variabele beloning over de periode 2005-2007. De aandelen over genoemde periode zijn na realisatie van de doelstellingen in 2008 onvoorwaardelijk toegekend.

In mei 2011 zijn 25% extra aandelen onvoorwaardelijk toegekend aan de deelnemers die de in mei 2008 verkregen aandelen hadden aangehouden tot de algemene aandeelhoudersvergadering van 2011 en nog in dienst van USG People waren. De volgende aantallen aandelen zijn onvoorwaardelijk aan de bestuurders verstrekt:

Rob Zandbergen	9.000
Leen Geirnaardt	167
Hans Coffeng	2.250
Eric de Jong	525
Albert Jan Jongsma	750

Unique Share Plan 2008-2010

Het Unique Share Plan 2008-2010 beslaat de periode 1 januari 2008 tot 1 januari 2014. De eerste onvoorwaardelijke levering heeft in mei 2011 plaatsgevonden. Behalve het nog in dienst zijn bij onvoorwaardelijke levering waren de prestatiecriteria gebaseerd op de mate waarin de te behalen omzet en operationeel resultaat exclusief amortisatie (EBITA) als percentage van de omzet in de jaren 2008, 2009 en 2010 daadwerkelijk zijn behaald. Voor ieder jaar gold een matrix van omzet en EBITA waarbij maximaal 1,9 en minimaal nulmaal het normaantal onvoorwaardelijk kon worden geleverd. De daadwerkelijke onvoorwaardelijke toekenning heeft plaatsgevonden met de factor 0,4 voor 2008, de factor 0,0 voor 2009 en de factor 1,4 voor 2010.

Vervolgens zullen in mei 2014 nog 25% extra aandelen worden toegekend indien de deelnemer de in mei 2011 geleverde aandelen heeft aangehouden tot de datum van de algemene aandeelhoudersvergadering van 2014 en op dat moment nog in dienst is van USG People.

	VOORWAARDELIJK TOEGEKEND OP BASIS VAN NORMAANTALLEN	FACTOR TEN BEHOEVE VAN BEREKENING KOSTEN	ONVOOR- WAARDELIJK TOEGEKEND IN 2011	ADDITIONELE TOEKENNING BIJ RETENTIE 2011-2014	LAST IN WINST- EN VERLIES- REKENING 2011	LAST IN WINST- EN VERLIES- REKENING 2010
ROB ZANDBERGEN						
2008	15.000	0,4	6.000	1.500	-9	70
2009	15.000	0,0	-	-	-	-
2010	17.500	1,4	24.500	6.125	-37	438
	47.500		30.500	7.625	-46	508
LEEN GEIRNAERDT						
2008	400	0,4	160	40	-	3
2009	500	0,0	-	-	-	-
2010	1.750	1,4	2.450	612	-4	53
	2.650		2.610	652	-4	56
HANS COFFENG						
2008	5.000	0,4	2.000	-	-8	24
2009	5.000	0,0	-	-	-	-
2010	10.000	1,4	14.000	-	-57	302
	20.000		16.000	-	-65	326
ERIC DE JONG						
2008	5.000	0,4	2.000	500	-3	24
2009	5.000	0,0	-	-	-	-
2010	10.000	1,4	14.000	3.500	-23	302
	20.000		16.000	4.000	-26	326
HUBERT VANHOE						
2008	800	0,4	320	42	-	-
2009	800	0,0	-	-	-	-
2010	1.600	1,4	2.240	296	-	-
	3.200		2.560	338	-	-
ALBERT JAN JONGSMA						
2008	3.000	0,4	1.200	300	-2	15
2009	3.000	0,0	-	-	-	-
2010	7.500	1,4	10.500	2.625	-16	240
	13.500		11.700	2.925	-18	255

Gedurende 2010 zijn aan Herman van Campenhout voorwaardelijk aandelen toegekend, maar deze zijn niet formeel geaccepteerd. Door uitdiensttreding is deze toekenning vervallen en daarom niet opgenomen in de toelichting op het aandelenplan. De additionele toekenning aan Hans Coffeng is door uitdiensttreding komen te vervallen.

Unique Share Plan 2011-2014

Het Unique Share Plan 2011-2014 beslaat de periode 1 januari 2011 tot 1 januari 2015. De onvoorwaardelijke toekenning van de aandelen zal plaatsvinden in mei 2015 waarna een holdingperiode van één jaar geldt. De prestatiecriteria zijn gebaseerd op te behalen omzet en operationeel resultaat exclusief amortisatie (EBITA) als percentage van de omzet in de jaren 2011 tot en met 2014. Voor ieder prestatiejaar geldt een matrix waarbij op basis van gerealiseerde omzet en EBITA als percentage van de omzet minimaal nul en maximaal 1,4 maal het normaantal aandelen voorwaardelijk kan worden toegekend. Voor 2011 is de matrix opgebouwd op basis van omzet tussen € 3.3 miljard en € 3.9 miljard en het EBITA-percentage variërend tussen 3,4% en 5,2%. Daarnaast zijn voor de bestuurders additionele niet financiële prestatie-

criteria afgesproken, waarbij ieder prestatiejaar maximaal 0,3 maal het normaantal aandelen voorwaardelijk kan worden toegekend. Derhalve is de maximale factor, toegepast voor de bestuurders, 1,7 maal het normaantal. Voor de bestuurders komen de verschuldigde loonbelasting en sociale premies voor rekening van de groep. De brutowaarde van de jaarlijkse voorwaardelijke toekenning is voor zowel de bestuurders als overige personeelsleden gemaximeerd op het vaste bruto jaarsalaris. Voor 2011 wordt rekening gehouden met een prestatiefactor van 0,3 op basis van het behalen van de niet-financiële prestatiecriteria. Dit betekent een voorwaardelijke toekenning van 18.250 aandelen. De deelnemer dient nog in dienst van USG People te zijn bij onvoorwaardelijke toekenning. Bij de berekening van de brutowaarde wordt de gemiddelde koers van het aandeel gedurende het betreffende prestatiejaar gehanteerd.

	VOORWAARDELIJK TOEGEKEND OP BASIS VAN NORMAANTALLEN	FACTOR TEN BEHOEVE VAN BEREKENING KOSTEN	VOORWAARDELIJK AANTAL OP BASIS VAN PRESTATIES BOEKJAAR EN INSCHATTING KOMENDE JAREN ¹⁾	LAST IN WINST- EN VERLIES- REKENING 2011
ROB ZANDBERGEN				
2011	22.500	0,3	6.750	22
2012	22.500	1,0	22.500	74
2013	22.500	1,0	22.500	74
2014	22.500	1,0	22.500	74
	90.000		74.250	244
LEEN GEIRNAERDT				
2011	12.500	0,3	3.750	12
2012	12.500	1,0	12.500	41
2013	12.500	1,0	12.500	41
2014	12.500	1,0	12.500	41
	50.000		41.250	135
ERIC DE JONG				
2011	15.000	0,3	4.500	15
2012	15.000	1,0	15.000	49
2013	15.000	1,0	15.000	49
2014	15.000	1,0	15.000	49
	60.000		49.500	162
HUBERT VANHOE				
2011	833	0,3	250	1
2012	10.000	1,0	10.000	23
2013	10.000	1,0	10.000	23
2014	10.000	1,0	10.000	23
	30.833		30.250	70
ALBERT JAN JONGSMA				
2011	10.000	0,3	3.000	9
2012	10.000	1,0	10.000	35
2013	10.000	1,0	10.000	35
2014	10.000	1,0	10.000	35
	40.000		33.000	114

¹⁾ Dit aantal is gebaseerd op de feitelijke prestaties in 2011 en de veronderstelde prestaties in de jaren 2012, 2013 en 2014.

Gedurende 2011 zijn aan Hans Coffeng voorwaardelijk aandelen toegekend en deze zijn formeel in 2011 geaccepteerd. Door uitdiensttreding is deze toekenning echter vervallen in 2011 wegens beëindiging van de dienstbetrekking en daarom niet opgenomen in de toelichting op het aandelenplan.

USG People N.V. heeft nieuwe aandelen uitgegeven voor de onvoorwaardelijke toekenning van de aantallen aandelen onder zowel het Unique Share Plan 2005-2007 als het Unique Share Plan 2008-2010.

16.3 RAAD VAN COMMISSARISSEN

De vergoedingen aan de leden van de Raad van Commissarissen zijn als volgt:

	2011	2010
Cees Veerman	67	57
Christian Dumolin	52	42
Joost van Heyningen Nanninga	52	42
Rinse de Jong	52	14
Marike van Lier Lels	52	42
Alex Mulder	52	42
	327	239

Er worden geen opties toegekend en geen bedrijfsmiddelen aan de commissarissen ter beschikking gesteld. Er zijn geen leningen verstrekt aan de leden van de Raad van Commissarissen, noch zijn er garantieverplichtingen aangegaan ten behoeve van de leden van de Raad van Commissarissen.

Almere, 1 maart 2012

Raad van Commissarissen

Cees Veerman (voorzitter)
 Christian Dumolin
 Joost van Heyningen Nanninga
 Rinse de Jong
 Marike van Lier Lels
 Alex Mulder

Raad van Bestuur

Rob Zandbergen (CEO)
 Leen Geirnaardt (CFO)
 Hubert Vanhoe (COO)
 Eric de Jong (COO)
 Albert Jan Jongsma (CCO)

STATUTAIRE BEPALINGEN OMTRENT DE WINSTVERDELING

ARTIKEL 29 WINST EN UITKERINGEN

29.1 Winstuitkeringen kunnen slechts worden gedaan voorzover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of deze statuten moeten worden aangehouden.

29.2 Uit de winst, zoals die blijkt uit de winst- en verliesrekening over het laatst verstreken boekjaar, wordt allereerst, zo mogelijk, op de preferente aandelen uitgekeerd het hierna te noemen percentage van het verplicht op die aandelen gestorte bedrag.

Het hiervoor bedoelde percentage is gelijk aan het gemiddelde van de basisherfinancieringsrente van de Europese Centrale Bank – gewogen naar het aantal dagen waarvoor deze rentevoet gold – gedurende het boekjaar of deel van het boekjaar waarover de uitkering geschiedt, verhoogd met een door de directie vastgestelde en door de Raad van Commissarissen goedgekeurde opslag ter grootte van minimaal anderhalf (1,5) procentpunten en maximaal vier (4) procentpunten, afhankelijk van de dan geldende omstandigheden. Indien in het boekjaar waarover de hiervoor bedoelde uitkering plaatsvindt, het verplicht op de preferente aandelen gestorte bedrag is verlaagd of, ingevolge een besluit tot verdere storting, is verhoogd, zal de uitkering worden verlaagd, respectievelijk, zo mogelijk, worden verhoogd met een bedrag gelijk aan het hiervoor bedoelde percentage van het bedrag van de verlaging respectievelijk verhoging, berekend vanaf het tijdstip waarop de verdere storting verplicht is geworden.

29.3 Indien en voorzover de winst niet voldoende is om de hiervoor in artikel 29.2 bedoelde uitkering volledig te doen, zal het tekort worden uitgekeerd ten laste van de reserves, voorzover daardoor niet wordt gehandeld in strijd met het bepaalde in artikel 29.1.

Indien en voorzover die uitkering ook niet ten laste van de reserves kan worden gedaan, wordt uit de winst die in daaropvolgende jaren wordt geboekt eerst een zodanige uitkering aan de houders van preferente aandelen gedaan dat het tekort volledig is aangezuiverd alvorens toepassing kan worden gegeven aan het bepaalde in de volgende leden van dit artikel 29.

29.4 Indien de winst over een boekjaar wordt vastgesteld en in dat boekjaar een of meer preferente aandelen met terugbetaling zijn ingetrokken, hebben degenen die blijkens het in artikel 5.2 bedoelde register van houders van preferente aandelen ten tijde van bedoelde intrekking houder van deze preferente aandelen waren, een onvervreemdbaar recht op uitkering van winst als hierna omschreven. De winst, die aan de bedoelde houder(s) zo mogelijk wordt uitgekeerd, is gelijk aan het bedrag van de uitkering, waarop hij op grond van het hiervoor in dit artikel 29 bepaalde recht zou hebben, indien hij ten tijde van de winstvaststelling nog houder zou zijn geweest van de hiervoor bedoelde preferente aandelen, naar tijdsgelang gerekend over de periode dat hij in bedoeld boekjaar houder van deze preferente aandelen was, op welke uitkering in mindering komt het bedrag van de uitkering die overeenkomstig het bepaalde in artikel 29.10 is gedaan.

Indien in de loop van enig boekjaar uitgifte van preferente aandelen heeft plaatsgevonden, zal voor dat boekjaar het dividend op de desbetreffende preferente aandelen naar rato tot de desbetreffende dag van uitgifte worden verminderd.

29.5 Op de preferente aandelen worden geen verdere uitkeringen gedaan dan in dit artikel 29 en in artikel 37 is bepaald.

29.6 De directie bepaalt, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, welk gedeelte van de na toepassing van het bepaalde in de vorige leden van dit artikel 29 resterende winst wordt gereserveerd.

29.7 De resterende winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

29.8 Mits uit een door de directie ondertekende tussentijdse vermogensopstelling blijkt dat aan het in artikel 29.1 bedoelde vereiste betreffende de vermogenstoestand is voldaan, kan de directie met goedkeuring van de Raad van Commissarissen aan de houders van gewone aandelen en/of aan de houders van preferente aandelen een of meer tussentijdse uitkeringen doen, echter voor wat betreft de preferente aandelen met inachtneming van het maximum, bedoeld in de artikelen 29.2, 29.3 en 29.4.

29.9 De directie is bevoegd, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, om te bepalen dat een uitkering op gewone aandelen niet in geld maar in de vorm van gewone aandelen zal worden gedaan of te bepalen dat houders van gewone aandelen de keuze wordt gelaten om de uitkering in geld en/of in de vorm van gewone aandelen te nemen, een en ander uit de winst en/of uit een reserve en een en ander voor zover de directie overeenkomstig het bepaalde in de artikelen 7.1 en 7.3 door de algemene vergadering is aangewezen. De directie stelt, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, de voorwaarden vast waaronder een dergelijke keuze kan worden gedaan.

29.10 In geval van intrekking met terugbetaling van preferente aandelen wordt op de dag van terugbetaling een uitkering gedaan op de ingetrokken preferente aandelen, welke uitkering berekend wordt zoveel mogelijk in overeenstemming met het bepaalde in de artikelen 29.2, 29.3 en 29.4 en wel over de periode waarover nog niet eerder een uitkering bedoeld in artikel 29.2, eerste zin is gedaan tot aan de dag van terugbetaling, een en ander mits is voldaan aan het vereiste in artikel 29.1 blijkens een (tussentijdse) vermogensopstelling die is opgemaakt in overeenstemming met de wettelijke voorschriften.

ARTIKEL 30 BETAALBAARSTELLING. GERECHTIGDHEID

30.1 Dividenden en andere uitkeringen worden betaalbaar gesteld binnen vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de directie een andere datum bepaalt. Voor de gewone aandelen en voor de preferente aandelen kunnen verschillende tijdstippen van betaalbaarstelling worden aangewezen.

30.2 Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voorzover de wet dat toestaat.

WINSTBESTEMMING

De Raad van Bestuur stelt voor om een dividenduitkering te doen van € 0,17 per gewoon aandeel in contanten of aandelen. Bij 78.448.505 aandelen leidt dit tot € 13.336 uit te keren dividend. Het verschil tussen het nettoresultaat van € -40.159 en het uit te keren dividend, zijnde € 53.495, zal ten laste van de overige reserves worden gebracht.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van USG People N.V.

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 78 tot en met 147 opgenomen jaarrekening 2011 van USG People N.V. te Almere gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2011, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaal resultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2011 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het verslag van de Raad van Bestuur in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De Raad van Bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de Raad van Bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van USG People N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van USG People N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de Raad van Bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de Raad van Bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 1 maart 2012

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: P.J. van Mierlo RA

MEERJARENOVERZICHT

	2011	2010	2009	2008
GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING				
Netto-omzet	3.244.772	3.098.630	3.001.134	4.024.965
Groei in procenten ten opzichte van voorgaand jaar	4,7%	3,2%	-25,4%	3,5%
Bedrijfsresultaat	-4.386	43.094	760	116.665
Groei in procenten ten opzichte van voorgaand jaar	-110,2%	5570,3%	-99,3%	-52,2%
In procenten van netto-omzet	-0,1%	1,4%	0,0%	2,9%
Nettoresultaat	-40.159	15.293	-30.965	16.885
Groei in procenten ten opzichte van voorgaand jaar	-362,6%	149,4%	-283,4%	-87,9%
In procenten van netto-omzet	-1,2%	0,5%	-1,0%	0,4%
Operationele kasstroom	104.609	105.569	226.317	276.510
Dividend	13.336	12.432	-	37.688
Dividend / nettoresultaat	-	81,3%	-	223,2%
GECONSOLIDEERDE BALANS				
Vaste activa	1.127.701	1.148.359	1.172.434	1.200.115
Vlottende activa - kortlopende schulden	-271.445	-137.972	-138.920	26.721
	856.256	1.010.387	1.033.514	1.226.836
Eigen vermogen	695.253	740.244	638.812	669.777
Minderheidsbelangen	542	554	529	1.402
Langlopende schulden	160.461	269.589	394.173	555.657
	856.256	1.010.387	1.033.514	1.226.836
OVERIGE KENGETALLEN				
Eigen vermogen / totaal vermogen	42,0%	44,2%	38,9%	34,0%
Vlottende activa / vlottende passiva	0,66	0,79	0,77	1,04
Aantal aandelen per 31 december (nominaal € 0,50)	78.448.505	77.702.427	70.682.433	70.633.400
PER AANDEEL (NOMINAAL € 0,50) IN EURO'S				
Nettoresultaat ²⁾	-0,51	0,20	-0,44	0,24
Dividend	0,17	0,16	-	0,58
Eigen vermogen	8,86	9,53	9,04	10,31
Operationele kasstroom ²⁾	1,34	1,38	3,20	4,29

¹⁾ Op basis van Dutch GAAP²⁾ Op basis van gemiddeld aantal uitstaande aandelen

2007	2006	2005	2004 ¹⁾	2004 ¹⁾	2003 ¹⁾	2002 ¹⁾
3.887.681	3.536.836	1.977.609	1.300.250	1.300.250	1.297.800	1.104.527
9,9%	78,8%	52,1%	0,2%	0,2%	17,5%	84,0%
243.859	194.206	64.185	36.867	13.203	39.514	59.435
25,6%	202,6%	74,1%	-6,7%	-66,6%	-33,5%	-10,7%
6,3%	5,5%	3,2%	2,8%	1,0%	3,0%	5,4%
140.011	110.853	21.077	24.189	14.784	14.709	24.828
26,3%	425,9%	-12,9%	63,7%	0,5%	-40,8%	-36,5%
3,6%	3,1%	1,1%	1,9%	1,1%	1,1%	2,2%
201.389	165.151	114.974	46.927	39.162	74.580	49.112
51.581	45.445	12.593	9.075	9.075	9.074	11.342
36,8%	41,0%	59,7%	37,5%	61,4%	61,7%	45,7%
1.086.958	1.066.482	1.099.438	309.868	278.724	311.331	277.848
107.030	-2.729	-32.989	44.009	63.883	76.166	90.276
1.193.988	1.063.753	1.066.449	353.877	342.607	387.497	368.124
684.684	574.420	472.209	218.771	200.057	194.468	191.563
1.028	1.129	2.264	385	385	178	49.544
508.276	488.204	591.976	134.721	142.165	192.851	127.017
1.193.988	1.063.753	1.066.449	353.877	342.607	387.497	368.124
34,9%	30,2%	22,9%	36,2%	34,4%	30,4%	30,5%
1,14	0,90	0,97	1,18	1,27	1,30	1,35
63.679.719	63.117.700	62.969.532	45.376.634	45.376.634	45.370.704	45.368.604
2,21	1,76	0,33	0,54	0,33	0,33	0,57
0,81	0,72	0,20	0,20	0,20	0,20	0,25
10,75	9,10	7,50	4,82	4,41	4,29	4,39
3,18	2,62	2,31	1,04	0,87	1,65	1,13

FINANCIËLE BEGRIPPENLIJST

BEDRIJFSRESULTAAT

Resultaat voor financieringslasten en belastingen.

BRUTOMARGE

Brutoresultaat als percentage van de netto-omzet.

BRUTORESULTAAT

Netto-omzet minus directe kosten.

DIVIDEND

Deel van het nettoresultaat dat aan aandeelhouders wordt uitgekeerd.

DSO (DAYS SALES OUTSTANDING)

Indicatie van ouderdom van handelsvorderingen uitgedrukt in het gemiddelde aantal dagen dat vorderingen openstaan.

EBITA

Bedrijfsresultaat voor amortisatie van acquisitiegerelateerde immateriële activa.

EBITA-MARGE

EBITA als percentage van de netto-omzet.

EBITDA

Bedrijfsresultaat voor afschrijvingen en amortisatie van acquisitiegerelateerde immateriële activa.

FINANCIËLE DERIVATEN

Financiële instrumenten ter afdekking van financiële risico's, waarbij de waarde is afgeleid van de ontwikkeling van onderliggende waarden zoals rentes of valuta.

NETTO FINANCIËLE SCHULD

Rentedragende schulden minus liquide middelen.

NETTORESULTAAT

Resultaat beschikbaar voor aandeelhouders.

OPERATIONELE KASSTROOM

Kasstroom uit operationele activiteiten inclusief belasting.

OPERATIONELE KOSTEN

Verkoopkosten, algemene beheerskosten en overige baten en lasten.

COLOFON

USG PEOPLE N.V.

Postbus 1

1300 AA Almere

Landdrostdreef 124

1314 SK Almere

Nederland

+31 (0)36 529 95 00

info@usgpeople.com

www.usgpeople.com

VORMGEVING / REALISATIE

[mostremarkable bv](#)

DRUK

[Drukkerij Snep B.V.](#)

FOTOGRAFIE

[Kato Tan](#) (coverfoto / groepsfoto Raad van Bestuur)

[Hans-Peter van Velthoven](#) (Rob Zandbergen / groepsfoto Raad van Commissarissen)

EINDREDACTIE

[USG People N.V.](#)

[Corporate Communication](#)

